332.05
RIV

ANNO XXIII GENNAIO 1942-XX N. 1

THE LIBRARY OF CONGRESS
DUPLICATE
TRANSFER
3
JUN 15 1944
Serial Record Division
The Library of Congress
Gen. /

# RIVISTA BANCARIA

## DELLE ASSICURAZIONI E DEI SERVIZI TRIBUTARI

B

Presidente del Consiglio di Direzione
Cons. Naz. MARIO D'HAVET

Direttore
MARIO GIUSTINIANI

THE LIBRARY OF THE
MAY 23 1947
UNIVERSITY OF ILLINOIS

Interdepartmental Committee for the
Acquisition of Foreign Publications

*In questo numero:*

**MARIO D'HAVET: Premessa.**

**V. SALANDRA: L'assicurazione e il nuovo codice civile.**

**C. C.: Il deposito globale fungibile.**

**PROBLEMI VARI**

**Controllo dei costi e formazione dei prezzi nell'attuale disciplina legale tedesca.**
**(C. Fabrizi)**

**NOTE E INFORMAZIONI**

**Il bilancio e la finanza straordinaria.**
**(E. D'Albergo)**

**L'organizzazione bancaria svedese e l'attività degli Istituti di credito nella Svezia.**
**(A. Giordano)**

**RECENSIONI**

**Pubblicazioni italiane**

FBC Ap 28 '45

Rivista della Confederazione Fascista delle Aziende del Credito e della Assicurazione

DIREZIONE: Piazza del Gesù, 49 - Roma - Tel. 62-303 — Sped. in abb. post. - Gr. 3° - Un num. separ. L. 4

**Consiglio di direzione:**

Giacomo Acerbo - Luigi Amoroso - Alberto Asquini - Giuseppe Bevione - Giuseppe Bianchini - Gino Borgatta - Alfredo Bruchi - Mino Brughera - Luigi Candiani - Arturo Carcassi - Ernesto D'Albergo - Mariano D'Amelio - Giuseppe De Capitani D'Arzago - Arnaldo Dini - Oddone Fantini - Giuseppe Frignani - Nicola Garrone - Roberto Ghislandi - Paolo Greco - Felice Guarneri - Ferruccio Lantini - Alfredo Longo - Raffaele Mattioli - Mario Mazzucchelli, senior - Giuseppe Mossa - Ambrogio Molteni - Aldo Paolini - Giuseppe Ugo Papi - Michele Pascolato - Mariano Pierro - Antonio Renzi - Aldo Rossini - Vittorio Salandra - Arrigo Solmi - Fulvio Suvich - Giuseppe Pietro Veroi - Vittorio Carlo Vitali

# RIVISTA BANCARIA

## delle Assicurazioni e dei Servizi Tributari

La Rivista è aperta alle trattazioni della teoria e della tecnica in materia bancaria, assicurativa e dei servizi tributari; all'esame dei problemi interessanti le attività aziendali, l'economia corporativa, l'organizzazione e la legislazione di categoria.

## SOMMARIO


Pag.

**Mario D'Havet:** Premessa . . . . . 1

**V. Salandra:** L'assicurazione e il nuovo codice civile . . . . . 2

**C. C.:** Il deposito globale fungibile . . . 11

**Problemi vari:**

Controllo dei costi e formazione dei prezzi nell'attuale disciplina legale tedesca. (C. Fabrizi) 21

Pag.

**Note e informazioni:**

Il bilancio e la finanza straordinaria. (E. D'Albergo) 35

L'organizzazione bancaria svedese e l'attività degli Istituti di credito nella Svezia (A. Giordano) 39

**Recensioni:**

Pubblicazioni italiane . . . . . 45



**Gli articoli firmati rispecchiano soltanto il pensiero dell'autore e non impegnano la Direzione della Rivista**



# CREDITO COMMERCIALE

S. A. FONDATA NEL 1907

SEDE SOCIALE: **CREMOMA** VIA MAZZINI, 2

DIREZIONE CENTRALE: **MILANO** VIA ARMORARI, 4

**Capitale versato L. 50.000.000 - Riserve L. 27.000.000**

**FILIALI**

CREMONA - MANTOVA - MILANO - PAVIA - CASALBUTTANO - CASALMAGGIORE - CODOGNO - CREMA - LODI - SORESINA - TREVIGLIO

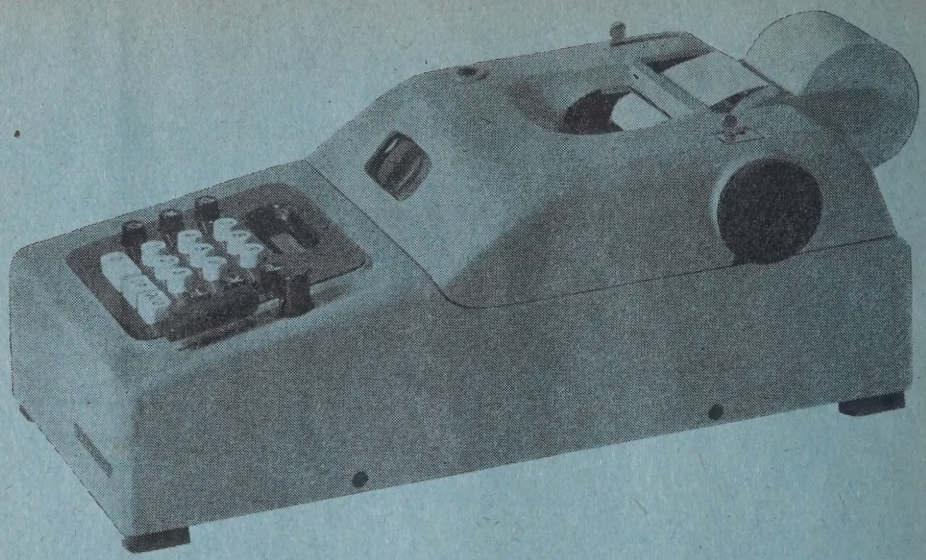
ANNICCO - ASOLA - BELGIOIOSO - CARAVAGGIO - CASALPUSTERLENGO - GHIGNOLO PO - CINGIA DE' BOTTI - CORTEOLONA - GRUMELLO CREMONESE - GUSSOLA-MARMIROLO - MELEGNANO - PADERNO OSSOLARO - PALVARETO - PANDINO - PESCAROLO - PIEVE D'OLMI - PIZZIGHETTONE - QUINZANO D'OGLIO - RIVAROLO DEL RE - ROBECCO D'OGLIO - ROMANENGO - S. ANGELO LODIGIANO - SESTO CREMONESE - SPINADESCO - VESCOVATO

**TUTTE LE OPERAZIONI DI BANCA E DI BORSA**

# BANCA COMMERCIALE ITALIANA

CAPITALE L. 700.000.000
RISERVA L. 165.000.000

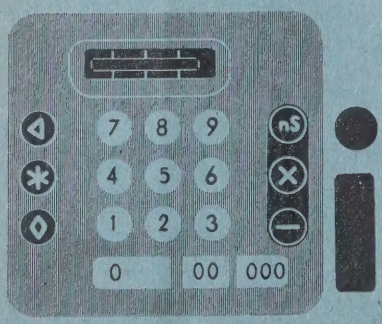
BANCA DI INTERESSE NAZIONALE



# ADDIZIONATRICE OLIVETTI SUMMA

Alla creazione di SUMMA ha lavorato per un decennio un gruppo di specialisti della Olivetti perfezionando instancabilmente i modelli originali in ogni minima parte.

La costruzione in grande serie di addizionatrici, complesso problema di organizzazione e attrezzatura industriale, è stata in seguito affrontata e risolta grazie alla lunga esperienza e preparazione tecnica del personale e alla modernità degli impianti.




SUMMA è a dieci tasti ed a comando elettrico; assicura quindi le più alte velocità di conteggio ottenibili con macchine scriventi. La tastiera si manovra con una sola mano e l'operatore può, dopo breve pratica, eseguire qualsiasi conteggio senza guardare i tasti.

Tutto è predisposto per facilitare il controllo e svellire le operazioni, per rispondere alle più disparate esigenze. Addizioni, sottrazioni dirette, moltiplicazioni normali ed abbreviate si eseguiscono rapidamente e con un minimo di manovre, mentre ogni possibilità di errore viene praticamente esclusa.

Il motorino elettrico universale è completamente racchiuso nella carrozzeria la cui linea, razionalmente studiata, conferisce alla macchina una rara eleganza.

ING. C. OLIVETTI E C. S.A. IVREA

# COMANDO

*600 pagine di grande formato (cm. 22 × 28) in edizione accuratissima, con illustrazioni, schizzi, grafici e tabelle, costituiscono i sei fascicoli dell'annata e costano L. 100*

## CONDIZIONI DI ABBONAMENTO

ITALIA E TERRE ITALIANE D'OLTREMARE:

| | | | |
|---|---|---|---|
| annuo . . . . . | L. 100 | un fascicolo separato. . | L. 20 |
| semestrale . . . . . | » 60 | Estero (solo annuo) . . | » 250 |

## SERVIZIO DIFFUSIONE E ABBONAMENTI

**ROMA - VIA VITTORIO VENETO, 34[B] - ROMA**

**TOTALIA** addizionatrice scrivente a tastiera moderna, è perfetta in ogni sua parte, è un fedele e preciso strumento per il lavoro di ogni ufficio.

TOTALIA è costruita in 12 modelli per funzionamento a mano ed elettrico

# LAGOMARSINO

MILANO - PIAZZA DUOMO, 21 - ROMA - VIA NAZIONALE, 82 - AGENZIE NELLE PRINCIPALI CITTÀ

# SOCIETÀ REALE MUTUA DI ASSICURAZIONI

**FONDATA NEL 1828**

SEDE SOCIALE: **TORINO** - Via Corte d'Appello, 9

**Telefoni: 43.591 - 43.592 - 43.593 - 43.594 - 43.701 - 43.702**

ESERCISCE TUTTE LE FORME DI ASSICURAZIONE

| | |
|---|---|
| **Soci della Mutua** | **oltre 600 mila** |
| **Valori e capitali assicurati** | **46 miliardi** |
| **Sinistri pagati dalla fondazione** | **578 milioni** |
| **Risparmi liquidati dalla fondazione e benefici della mutualità** | **132 milioni** |
| **Riserve e garanzie offerte dalla Società** | **280 milioni** |

TARIFFE E CONDIZIONI DI POLIZZA TRA LE PIU' CONVENIENTI

**Per tassativa disposizione statutaria, l'ammontare del contributo annuo segnato in polizza rappresenta per il Socio un onere massimo che non potrà mai essere superato.**

**AGENZIE E RAPPRESENTANZE IN TUTTA ITALIA LIBIA, IMPERO ED ALBANIA**

# BANCA BELINZAGHI

**MILANO - Via Andegari, 14**

**Fondata nel 1848**

Capitale Versato L. 50.000.000

Riserva ordinaria L. 7.000.000

**Tutte le operazioni di Banca e Borsa**

SERVIZIO CASSETTE DI SICUREZZA

# BANCO DI ROMA

**BANCA D'INTERESSE NAZIONALE S. A.**
**CAPITALE E RISERVA L. 358.000.000**

**207 Filiali in Italia, nelle Colonie, nell'Egeo, nell'Impero ed all'Estero.**

# COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO

FONDATA NEL 1825

LA PIÙ ANTICA COMPAGNIA ITALIANA DI ASSICURAZIONI

CAPITALE SOCIALE L. 64.000.000 INTERAMENTE VERSATO

SEDE: **MILANO**
VIA LAURO, N. 7

**AGENZIE IN TUTTE LE CITTÀ DEL REGNO**

ASSICURAZIONI INCENDI - ASSICURAZIONI FURTI - ASSICURAZIONI VITA - RENDITE VITALIZIE - ASSICURAZIONI INFORTUNI - RESPONSABILITÀ CIVILE - GRANDINE

# BANCO AMBROSIANO

Società Anonima – Sede Sociale e Direzione Centrale in MILANO – Fondata nel 1896

**CAPITALE L. 60.000.000**
**RISERVA L. 19.000.000**

BOLOGNA - GENOVA - MILANO
ROMA - TORINO - VENEZIA
Alessandria - Bergamo - Besana - Como
Erba - Lecco - Luino - Monza - Pavia
Piacenza - Seregno - Varese - Vigevano

OGNI OPERAZIONE DI BANCA E DI BORSA

# ISTITUTO DI SAN PAOLO DI TORINO

ANNO DI FONDAZIONE 1563

ISTITUTO DI CREDITO DI DIRITTO PUBBLICO

SEDE CENTRALE IN TORINO
SEDI: TORINO, GENOVA, MILANO, ROMA

OLTRE 100 SUCCURSALI E AGENZIE IN PIEMONTE, LIGURIA E LOMBARDIA

TUTTE LE OPERAZIONI DI BANCA E BORSA
CREDITO FONDIARIO

**Depositi e c/c al 31-12-1940-XIX L. 1.334.451.571**
**Cartelle Fondiarie in circolazione L. 676.289.000**
**Fondi patrimoniali . . . . . L. 193.273.368**

# ASSICURAZIONI

**Rivista di Diritto, Economia e Finanza delle Assicurazioni private**

(Gratuita)

a cura dell'Istituto Nazionale Fascista delle Assicurazioni
e della Federazione Nazionale Fascista delle Imprese Assicuratrici

**Direttore: Dott. IGNAZIO GIORDANI**
Direttore Generale dell'Istituto Nazionale Assicurazioni

**PUBBLICAZIONE SUPPLEMENTARE: Legislazione mondiale sulle assicurazioni private**

Abbonamento (compresi i supplementi). . . . . *Italia* Lit. **96** — *Estero* Lit. **144**
mediante invio diretto alla Amministrazione della Rivista (*Roma Via Sallustiana*, 52) o versamento sul c/c. postale n. 11633 (Amm.ne Rivista « Assicurazioni », Istituto Nazionale delle Assicurazioni)

# ABBONAMENTI CUMULATIVI

**con la "RIVISTA BANCARIA, delle Assicurazioni e dei Servizi Tributari,,**

Agli abbonati a « Rivista bancaria, delle Assicurazioni e dei Servizi Tributari », sono offerte le seguenti combinazioni di abbonamento a prezzi ridotti, per il Regno e le Colonie - Estero il doppio.

| | | |
|---|---|---|
| Assicurazioni - Rivista di diritto, economia e finanza delle Assicurazioni private - Roma | annue | L. 80 — |
| Banca, Borsa e Titoli di Credito - Milano | » | » 50 — |
| Bollettino di notizie Economiche | » | » 40 — |
| Giurisprudenza e dottrina bancaria | » | » 80 — |
| Giurisprudenza delle imposte dirette | » | » 25 — |
| L'Economia Italiana - Rassegna fascista di politica ed economia corporativa | » | » 60 — |
| L'Organizzazione scientifica del lavoro | » | » 32 — |
| Risparmio e Credito rurale | » | » 14 — |
| Rivista delle Casse di risparmio | » | » 20 — |
| Rivista di politica economica | » | » 40 — |
| Rivista Italiana di Ragioneria | » | » 30 — |
| Rivista Italiana di Scienze economiche | » | » 58,50 |
| Rassegna monetaria con supplemento | » | » 80 — |
| Rassegna monetaria senza supplemento | » | » 64 — |

**VIENE PURE OFFERTO:**

Annuario di Borsa per il 1941-XIX al prezzo ridotto di. . . . . L. 25

Ai prezzi sopraindicati va aggiunto il prezzo di abbonamento a
« Rivista Bancaria, delle Assicurazioni e dei Servizi Tributari »

Fare rimessa dell'importo - accompagnato dall'esatto indirizzo per la spedizione - all'Amministrazione della Rivista - Piazza del Gesù, 49 - ROMA

# RASSEGNA MONETARIA

**ANNO XXXII - 1941 XIX** — **RIVISTA MENSILE**

**CONSIGLIO DI DIREZIONE:**

Rodolfo Benini, Accademico d'Italia — Giuseppe Bevione, Senatore del Regno — Mariano D'Amelio, Ministro di Stato — Francesco Spinedi, della R. Univers. di Roma, Direttore

(Gratuita)

La Rassegna Monetaria, allo scopo di rendersi sempre più aderente alla realtà dei fatti della vita economica, oltre alle usuali rubriche, ne pubblica una nuova intitolata

**NOTE ED INFORMAZIONI DI GIURISPRUDENZA**

Inoltre, la Rassegna pubblica un **supplemento quindicinale** per dare tempestiva ed immediata notizia dei provvedimenti in materia valutaria, tributaria, commerciale ed economica.

**Redazione ed Amministrazione - ROMA - Corso del Rinascimento, 24**
**Telefono 51.656 - c/ corrente postale Roma n. 1/1911**

# CREDITO ITALIANO

BANCA DI INTERESSE NAZIONALE

S. A. CAPITALE L. 500.000.000
RISERVA L. 123.394.040
SEDE SOCIALE: GENOVA
DIREZ. CENTRALE: MILANO

OGNI OPERAZIONE E SERVIZIO DI BANCA

* * *

*Il Camerata Giambattista Ferrario — con le consegne della Presidenza della Confederazione Fascista delle Aziende del Credito e della Assicurazione — mi ha trasmesso anche la prosecuzione della attività che egli, con lucido ingegno e sicura competenza, svolgeva come Presidente del Consiglio di direzione della Rivista.*

*La nobile tradizione culturale di questo periodico ed il carattere impressogli dai Presidenti confederali che mi hanno preceduto, avranno in me un assertore convinto, per quello sviluppo e quella costante affermazione che sono un imperativo del vivere fascista e che tanto più impegnano l'espressione di pensiero, di scienza, di tecnica promanante da una Organizzazione Sindacale.*

*Nella realizzazione di tali finalità io so di poter fare sicuro assegnamento sulla Direzione, sul Consiglio, sui Collaboratori, su tutti i Camerati che hanno contribuito sin qui — con il loro apporto di cultura, di esperienza, di fede — a dare alla Rivista la sua attuale fisionomia ; e ad essi rivolgo un cordiale cameratesco saluto.*

*Gli eventi storici — che si piegano nell'ora attuale alla volontà plasmatrice del DUCE preparando all'Italia un avvenire di potenza e di impero — pongono alla nostra mente e al nostro animo problemi di eccezionale rilievo, temprano la nostra volontà ad un severo collaudo. La Rivista — saldamente radicata nella più alta competenza scientifica e nella più approfondita esperienza pratica — è in grado di affrontare il travaglio dei tempi, accentuando il proprio contatto con la realtà politica ed economica, da cui per fede ed attività di uomini, e non per miracolistici interventi passivamente attesi, avrà origine l'« ordine nuovo » della giustizia sociale universalmente realizzata.*

*La parola d'ordine per il nostro lavoro, mentre inizia il XXIII anno di vita della Rivista, si inquadra nelle direttive supreme della Nazione e si orienta nell'imperativo solenne per cui ogni energia è eroicamente tesa : VINCERE.*

**Mario d'Havet**

# L'assicurazione e il nuovo codice civile(*)

## I. — Le norme generali.

Sommario: 1. *Contenuto e caratteri della nuova disciplina delle assicurazioni.* — 2. *Conclusione e prova del contratto.* — 3. *La polizza di assicurazione.* — 4. *Assicurazione in nome e per conto altrui.* — 5. *Le dichiarazioni dell'assicurato.* — 6. *Inesistenza, cessazione e diminuzione del rischio.* — 7. *Aggravamento del rischio.* — 8. *Durata e sospensione del contratto.* — 9. *Assicurazione dei sinistri colposi.* — 10. *Competenza giudiziaria.*

1. — Il nuovo Codice Civile (Libro delle Obbligazioni) che entra in vigore il 21 aprile prossimo, dedica all'assicurazione cinquanta articoli, dal 722 al 772, mentre il Codice di Commercio del 1882 gliene dedicava soltanto 36. Siamo ben lungi dai quasi 200 articoli della legge germanica del 1908 sul contratto di assicurazione, ed anche dagli 85 articoli della legge francese del 1930. La relativa esiguità della disciplina adottata si spiega e col fatto che essa non è oggetto di una legge speciale, ma è inserita in un codice, in cui deve essere mantenuta una ragionevole proporzione fra il regolamento giuridico dei vari contratti, il quale non può estendersi ad eccessivi particolari; e anche più col fatto che il nostro legislatore, per conservare una maggiore elasticità e più favorevoli condizioni di sviluppo alla prassi assicurativa, ha seguito il criterio di dettare soltanto le norme di carattere più generale, lasciando alle condizioni generali di polizza il regolamento minuzioso delle particolarità dei singoli rami assicurativi. Perciò si trovano nel nuovo codice soltanto le regole generali sul contratto di assicurazione, applicabili a tutti i rami assicurativi, ed alcune regole speciali sull'assicurazione contro i danni e sull'assicurazione sulla vita. Sono scomparse anche quelle poche regole, che si trovavano nel codice di commercio, relative ad alcuni rami di assicurazioni contro i danni, in ispecie a quella contro gli incendi.

Il presente articolo si propone appunto di illustrare brevemente le norme che il nuovo codice dedica al contratto di assicurazione in generale, contenute negli articoli 722 a 743 del Libro delle Obbligazioni. Seguirà poi l'illustrazione delle norme speciali. È in questa parte generale che trovano luogo le rinnovazioni più importanti introdotte nella disciplina delle assicurazioni dalla nuova codificazione.

Lo spirito di queste innovazioni si manifesta in due sensi. Da una parte si è cercato di adeguare la legislazione ai progressi della pratica e della tecnica assicurativa, abbandonando quelle regole del vecchio codice che si potevano considerare ormai sorpassate ed erano derogate costantemente dai fatti contenuti nelle condizioni generali di polizza delle imprese assicuratrici. E nel disciplinare, come si è fatto parecchi punti prima non regolati, ci si è ispirati all'esperienza, inserendo nel testo legislativo quelle pattuizioni che potevano dirsi divenute consuetudinarie.

Dall'altra parte il legislatore si è preoccupato di difendere gli assicurati contro l'imposizione da parte delle imprese assicuratrici di clausole eccessivamente rigorose, in specie se comportassero decadenza degli assicurati stessi dai loro diritti per adempimento poco puntuale o poco esatte di clausole contrattuali. Questa protezione è

---

(*) *A questo articolo seguirà una serie di altri che illustreranno la nuova legislazione che tra breve entrerà in vigore. La Rivista pubblicherà anche una serie di articoli sulla parte del nuovo Codice che disciplina i contratti bancari. Tutti questi articoli verranno quindi raccolti in un unico volume in modo da renderne più agevole la consultazione.*

stata realizzata, sull'esempio delle legislazioni estere più progredite, col dare ad alcune norme, formulate in modo da garantire un equo contemperamento degli interessi di entrambe le parti, carattere di inderogabilità in un sol senso: nel senso cioè che non possono venir derogate in danno degli assicurati, mentre restano derogabili in loro favore; e col disporre che ove, ciò nonostante, venissero derogate dai singoli contratti nel senso di un maggiore aggravio per gli assicurati, i patti convenuti s'intendono sostituiti di diritto dalle norme della legge (art. 772). Così la possibilità di una deroga efficace resta automaticamente eliminata. Le condizioni generali di polizza dovranno perciò forzatamente uniformarsi alle norme suddette.

Conviene infine avvertire che la disciplina contenuta nel nuovo codice si limita come quella del vecchio codice di commercio, al contratto di assicurazione terrestre. Seguendo una costante tradizione, si è lasciato al codice della navigazione il regolamento dell'assicurazione marittima, cui ora si è aggiunto quello dell'assicurazione aeronautica. Resta anche fuori del codice il regolamento giuridico delle varie specie di assicurazione sociale, che costituisce oggetto di leggi speciali. Nell'uno e nello altro campo le norme del codice trovano applicazione solo come fonte supplettiva di diritto, in quanto rispettivamente il codice della navigazione o le leggi speciali non dispongano diversamente (art. 725-726). Rimane poi nella legislazione speciale la disciplina interna delle imprese di assicurazione e quella dei loro rapporti con lo Stato, che per il suo tecnicismo e per la sua maggiore mutabilità non è parsa materia adatta per un codice (art. 723). La disciplina dettata dal codice si applica, oltre che ai contratti di assicurazione conclusi con imprese di assicurazione costituite sotto forma di società per azioni, anche a quelli conclusi con le mutue assicuratrici, salvo gli adattamenti che sono necessari per adeguare gli ultimi alle speciali disposizioni relative all'assunzione da parte degli assicurati del vincolo sociale oltre che del vincolo assicurativo, disposizioni che si trovano negli articoli 480-482 del Libro del Lavoro (art. 724).

Ma è tempo di venire all'esame delle singole norme, di cui si dirà solo in quanto contengano innovazioni rispetto al diritto finora in vigore.

2. — Per quanto riguarda la conclusione del contratto, una interessante novità viene introdotta dall'art. 727, col dichiarare irrevocabile la proposta di assicurazione per un breve periodo di tempo. Come è noto, nella pratica assicurativa la proposta viene quasi sempre fatta dall'assicurando, anche se questi è sollecitato a presentarla dalla compagnia assicuratrice, o, più spesso, da un suo agente produttore. È necessario che venga lasciato un equo margine di tempo affinchè la proposta possa pervenire dall'agente alla direzione della Compagnia e venire quivi esaminata, e possano essere compiute le indagini necessarie per la valutazione del rischio proposto, e, se si tratta di assicurazione sulla vita, la visita medica dell'assicurando e la relativa relazione.

L'art. 727 concede all'uopo un termine di 15 giorni nei casi ordinari, di 30 quando è prevista la visita medica, a decorrere dal momento in cui la proposta scritta è consegnata a mano o spedita per posta dall'assicurando alla compagnia assicuratrice o ad un suo rappresentante. Durante questo periodo l'assicurando o chi contratta per lui non può ritirare la proposta nè modificarla e deve attendere la risposta. Se questa è affermativa (di solito consiste nella consegna della polizza firmata) e gli perviene prima del decorso del detto termine, l'assicurazione si considera ormai conclusa e vincolativa. In tal modo si evita all'assicuratore il rischio di sostenere delle spese e perdere del tempo invano.

La legge si preoccupa però di tutelare anche l'assicurando, col vietare di prolungare il termine durante il quale la proposta è vincolativa. Quindi, se nel termine legale la risposta della compagnia non gli è pervenuta, egli è libero di ritirarsi dal contratto.

Per quanto riguarda la forma e la prova del contratto viene confermato nell'articolo 728 il principio, già costantemente affermato dalla dottrina e dalla giurisprudenza, che il contratto di assicurazione non è un contratto formale per il quale una data forma sia prescritta a pena di nullità ; e che la scrittura, costituita normalmente dalla polizza, è necessaria per la sua prova, restando quindi esclusa la prova testimoniale. Perciò l'accettazione dell'assicuratore pervenuta all'assicurando con altro mezzo (ad es. per lettera) è sufficiente perchè il contratto deve ritenersi concluso. Nello stesso modo naturalmente devono essere concluse le eventuali successive modificazioni del contratto, salvo quelle che, come si vedrà, in certi casi sono previste direttamente dalla legge.

Non è escluso però che con patto apposito si stabilisca che una data forma (ad es. la consegna della polizza sottoscritta) sia necessaria per la conclusione del contratto a pena di nullità. Se vi è un tal patto, deve ritenersi valido, essendo di regola consentito alle parti dall'art. 181 del Libro delle Obbligazioni di rendere formale un contratto che secondo la legge non lo sarebbe. Lo stesso vale per le successive modificazioni.

3. — Non è stabilito quale debba essere il contenuto della polizza, ma essa dovrà certamente contenere tutti gli elementi necessari per l'individuazione del contratto concluso : nomi delle parti, descrizione del rischio assunto, fissazione della somma assicurata e del premio. È fatto obbligo all'assicuratore di consegnare all'assicurato la polizza, od in mancanza altro documento di prova del contratto (nota di copertura, certificato di assicurazione) ; nonchè di rilasciare all'assicurato, a sua domanda e a sue spese, duplicati o copie della polizza, contro presentazione o consegna dell'originale (art. 728).

Nelle condizioni generali di assicurazione, riprodotte a stampa nella proposta di assicurazione o nella polizza, le clausole, ora tanto frequenti, che comportano limitazioni di responsabilità, facoltà di recesso dal contratto dell'assicuratore, sospensione dell'assicurazione, decadenza dell'assicurato dai suoi diritti, limiti alla facoltà di opporre eccezioni, nonchè le clausole compromissorie, fuori dei casi in cui, come si vedrà, le dette conseguenze sono previste direttamente dalla legge, devono, secondo l'art. 170 del Libro delle Obbligazioni, essere approvate *specificamente* per iscritto dall'assicurato a pena di nullità. Già altra volta in questa stessa Rivista (1) ebbi a far presenti gli inconvenienti cui potrebbe dar luogo questa disposizione, se interpretata troppo letteralmente. L'assicurato sarebbe infatti costretto ad infarcire la polizza di firme. Il testo definitivo del codice, che parla di approvazione *specifica*, invece che *espressa e distinta*, come era scritto nel Progetto, si presta ad una interpretazione più larga e consente di ritenere sufficiente un'unica approvazione apposita, che richiami specificamente le clausole suddette. Le clausole aggiunte a mano (cosiddette condizioni particolari) prevalgono poi, in quanto vi sia contraddizione, su quelle stampate (art. 171). La interpretazione delle clausole ambigue deve farsi tenendo presente la pratica assicurativa generale (art. 197) e nei casi dubbi quelle a stampa devono essere interpretate nel senso più favorevole all'assicurato (art. 199).

È prevista la possibilità del rilascio di polizze all'ordine o al portatore (art. 729) ; e, risolvendosi le controversie che si agitavano al riguardo nella dottrina (2), è dichiarato che queste polizze circolano secondo le regole della circolazione dei titoli di credito all'ordine o al portatore, cioè rispettivamente con girata in pieno o in bianco o con semplice consegna manuale. La circolazione della polizza produce però sol-

---

(1) Nell'articolo su *I contratti conclusi mediante formulari* in « Rivista bancaria », 1940, pag. 683.

(2) Vedasi al riguardo FERRI, *La funzione della polizza nella trasmissione dei rapporti assicurativi* in « Assicurazione » 1939, 1, 373.

tanto gli effetti della cessione. Il diritto di chi acquista la polizza è perciò identico a quello del suo autore, e gli restano opponibili tutte le eccezioni che erano proponibili contro costui sul fondamento del contratto, come ad es. le dichiarazioni inesatte e l'aggravamento del rischio o il mancato pagamento dei premi ; nonchè la eventuale mancanza d'interesse all'assicurazione. Queste polizze costituiscono pertanto dei titoli di credito improprii, la cui funzione è soltanto quella di facilitare la legittimazione del possessore, non quella di costituire in suo favore un diritto letterale ed autonomo.

Le polizze all'ordine sono, in caso di perdita, ammortizzabili secondo la procedura di ammortamento prevista per i titoli all'ordine. Non così le polizze al portatore, per le quali è ammessa soltanto la sostituzione in caso di provata distruzione, e, in mancanza di tale prova in caso di smarrimento o sottrazione l'esercizio dei diritti relativi dopo il decorso del termine di prescrizione (art. 845).

4. — Normalmente chi conclude il contratto di assicurazione è la persona stessa che si assicura. Ma può avvenire che una assicurazione venga conclusa a mezzo di rappresentante che agisce in nome altrui, od anche il contraente agisca in nome proprio, ma per conto di altra persona, nota o tuttora ignota (nel secondo caso si ha l'assicurazione per conto di chi spetta). Nel caso dell'assicurazione in nome altrui (art. 730) si applicano le norme comuni sui contratti conclusi a mezzo di rappresentante, ma con una deroga. Dal momento che l'assicuratore copre il rischio anche quando l'asserito rappresentante era in realtà sprovvisto di poteri, costui è obbligato personalmente a pagare i premi fino al momento della ratifica o del rifiuto di ratifica dell'interessato ; ed anche nel caso di rifiuto deve pagare il premio del periodo di assicurazione in corso.

Nell'assicurazione per conto altrui o per conto di chi spetta (art. 731) si deve tener distinta la situazione giuridica del contraente, cioè di chi conclude il contratto, da quella dell'assicurato, nel cui interesse, anche se a sua insaputa, il contratto è concluso. Come avviene di regola nei contratti a favore di terzi, ai quali la dottrina prevalente già ascriveva questo contratto (1), gli obblighi derivanti dal contratto, fra cui essenziale è quello del pagamento dei premi, fanno carico al contraente ; mentre i diritti che da esso nascono, ed essenzialmente il diritto all'indennità, spettano allo assicurato. Questo è gravato soltanto da quegli obblighi od oneri accessori, quale la denuncia e la prova del sinistro, che sono inscindibilmente connessi con la sua posizione. Quindi il solo assicurato, e non il contraente, ha azione contro l'assicuratore per il conseguimento dell'indennità in caso di sinistro. Il contraente, anche se la polizza resta in sue mani, potrebbe esercitare questa azione soltanto come mandatario dello assicurato.

Perchè all'assicurato possa essere riconosciuta tale posizione non è necessaria nè la sua accettazione, nè la consegna della polizza. Egli deve solo provare di essere la persona, nel cui interesse l'assicurazione fu contratta : il che, se l'assicurazione è stata stipulata per conto di cui spetta, egli dovrà fare con la esibizione dei documenti che provino la spettanza a lui della cosa assicurata. A lui però sono opponibili dall'assicuratore quelle medesime eccezioni (ad es. di inesattezza delle dichiarazioni o di mancato pagamento dei premi) che sarebbero stati opponibili al contraente, se avesse contrattato in nome proprio. Il contraente è tutelato per il rimborso dei premi pagati e delle spese con un diritto di privilegio sulla somma assicurata, il quale dovrà naturalmente essere fatto valere prima che il pagamento venga effettuato.

5. — Importanza essenziale ha nella pratica assicurativa il regolamento giuridico delle dichiarazioni dell'assicurando, sul fondamento delle quali ha luogo la valutazione del rischio e la commisurazione del premio da parte della compagnia assicuratrice.

---

(1) Vedasi al riguardo la monografia di DONATI, *L'assicurazione per conto di chi spetta*. Perugia, 1935.

Questo regolamento, secondo l'art. 429 del Codice di Commercio consisteva nel diritto della compagnia di considerare nullo il contratto, quando provasse che le dichiarazioni dell'assicurato, di solito fatte in risposta al questionario propostogli, fossero state, in buona o in malafede, non corrispondenti a verità o reticenti, in misura tale da influire sulla valutazione del rischio da parte della compagnia: cosicchè questa, se avesse conosciuto il vero stato delle cose, non avrebbe concluso il contratto o avrebbe chiesto un premio più elevato. Poichè non era posto un termine all'esercizio di questo diritto di annullamento, in pratica avveniva che esso venisse normalmente esercitato col rifiutare il pagamento della somma assicurata al momento del sinistro. Soltanto nelle assicurazioni sulla vita le compagnie solevano stipulare il patto di incontestabilità della polizza, salvo il caso di malafede o dolo dell'assicurato, dopo decorso un certo tempo. La condizione degli assicurati era resa alquanto dura da queste disposizioni, poichè bastava una inesattezza anche involontaria ed anche relativa a circostanze che non avevano menomamente influito sul prodursi del sinistro, perchè l'assicuratore potesse trarne argomento per rifiutare il pagamento. Ciò spiega come la giurisprudenza, sempre pietosa della sorte degli assicurati, sottilizzasse anche più del dovere in ordine alla rilevanza delle circostanze inesattamente denunciate per la valutazione del rischio, alla conoscenza che ne aveva avuto o ne avrebbe dovuto avere l'assicuratore o il suo agente; alla buona o alla malafede dell'assicurato, per salvarlo da questa totale decadenza.

Il nuovo codice ha riformato il sistema secondo uno spirito di maggiore equità, usando un trattamento diverso agli assicurati a seconda del loro comportamento. Contro l'assicurato che versa in dolo o in colpa grave, che cioè in malafede o per crassa negligenza ha ingannato l'assicuratore, è stato mantenuto tutto il dovuto rigore. Egli perde ogni diritto e perde anche i premi pagati, se il sinistro si produce prima che l'assicuratore sia venuto a conoscenza del vero stato del rischio, semprechè questo sia tale che l'assicuratore, se lo avesse conosciuto, non avrebbe contrattato o avrebbe contrattato a condizioni diverse. Ma non è consentito all'assicuratore, che sia a conoscenza della verità, di continuare ad incassare i premi, riservandosi di contestare il contratto solo se e quando avviene il sinistro. Qualora egli acquisti tale conoscenza, egli ha, secondo il nuovo codice, un termine di tre mesi per dichiarare di impugnare il contratto, decorso il quale termine egli decade dal diritto suddetto e il contratto rimane valido. In ogni caso gli restano acquisiti i premi già scaduti, compreso quello relativo al periodo assicurativo in corso, che si considera indivisibile (art. 732).

Più benignamente è trattato l'assicurato che non versa in dolo o colpa grave (art. 733), che cioè in buonafede o per una negligenza lieve ha fatto dichiarazioni inesatte o ha trascurato di dare risposta adeguata alle domande rivoltegli col questionario. In questa ipotesi, se il sinistro interviene prima che l'assicuratore abbia conosciuto il vero stato delle cose, la somma assicurata deve essere pagata, ma in misura ridotta, tenuto conto della proporzione fra il premio che è stato effettivamente incassato e quello che sarebbe stato applicato se si fosse conosciuta la verità. Si ristabilisce così l'equilibrio delle prestazioni reciproche quale avrebbe dovuto essere, per conservare effetto al contratto, in applicazione di un principio costante di equità che domina il nuovo codice. Non è espressamente prevista l'ipotesi di un rischio che sarebbe stato ritenuto non assicurabile, ma logicamente bisogna ritenere che in tale ipotesi l'assicuratore non deve pagare nulla.

Se invece l'assicuratore viene a conoscenza del vero stato delle cose prima del sinistro, ha a sua disposizione un termine di tre mesi per disdire il contratto, decorso il quale senza disdetta il contratto resta valido alle condizioni iniziali. Dei premi incassati l'art. 733 non dice nulla, ma si comprende che anche in questo caso non devono essere restituiti, poichè essi coprono un rischio già corso, e il recesso dal contratto ha effetto soltanto per l'avvenire: quindi l'assicuratore potrà trattenere anche il

premio del periodo assicurativo in corso, per il principio dell'indivisibilità del premio che il nuovo codice applica costantemente. Praticamente il miglior trattamento fatto all'assicurato nel caso di dichiarazione inesatta o reticenza senza dolo o colpa grave, rispetto al caso di dolo o colpa grave, consiste dunque nel diritto dell'assicurato, in caso di sinistro avvenuto prima che l'assicuratore abbia avuto conoscenza del vero stato delle cose (che è il caso di gran lunga più frequente) o prima che siano trascorsi i tre mesi per l'esercizio del recesso dal contratto, di ricevere la somma assicurata in misura ridotta in proporzione del premio che avrebbe dovuto pagare, invece che non ricevere nulla. È prevedibile che in avvenire le questioni verteranno principalmente sulla misura della somma dovuta, che dovrà formare oggetto di perizia, se le parti non si mettono di accordo, e sulla esistenza o no del dolo o della colpa grave nell'assicurato. Siccome in questa materia il dolo è equiparato alla colpa grave, non dovrà essere inteso, come veniva inteso dalla corrente giurisprudenza nella interpretazione del patto di incontestabilità (1), nel senso classico di macchinazione o raggiro per trarre in inganno l'assicuratore (il che lo ridurrebbe a pochissimi casi); bensì come voluta inesattezza o reticenza, cioè come semplice menzogna volontaria. Altrimenti si avrebbe l'assurda conseguenza che una inesattezza dovuta a grossolana ignoranza (colpa grave) sarebbe colpita più duramente di quella voluta a scopo d'inganno.

La conoscenza acquisita dall'assicuratore del vero stato delle cose, se da essa decorreranno i tre mesi senza che l'assicuratore impugni il contratto o ne receda, funzionerà come condizione di incontestabilità della polizza. Ma naturalmente questa conoscenza dovrà essere provata dall'assicurato, il che per lo più non gli riuscirà facile. Non è detto se, come riteneva la giurisprudenza prevalente (2), la conoscenza del vero stato del rischio da parte dell'agente produttore possa ritenersi equivalente alla conoscenza da parte dell'assicuratore. Tolto il caso che l'agente abbia il potere di concludere il contratto, nel qual caso il suo operato impegna senza dubbio la compagnia assicuratrice, riterrei che si possa sfuggire a tale conseguenza quando l'assicurato sia avvertito, come è usuale, dalla polizza che il contratto viene concluso sul solo fondamento delle sue dichiarazioni scritte.

Le suddette disposizioni sono dichiarate non derogabili a danno dell'assicurato. Quindi le polizze non potranno sottoporlo ad un regime più severo. Presupposto della loro applicazione è sempre l'importanza della circostanza inesattamente denunciata o taciuta agli effetti della valutazione del rischio. Non è stata tuttavia risoluta la questione se ogni circostanza che ha formato oggetto di specifica domanda del questionario debba perciò solo ritenersi a tale effetto importante, come qualcuno sosteneva. Riterrei quindi che a tale riguardo il giudice rimarrà libero nella sua valutazione.

Altra questione non risoluta è se possa ritenersi causa di nullità del contratto o di diminuzione della somma assicurata anche una inesattezza o una reticenza relativa ad una circostanza che non ha in alcun modo influito sul verificarsi del sinistro. Il vecchio codice disponeva espressamente in tal senso: il nuovo volutamente tace e perciò mi sembra preferibile la soluzione negativa, che appare più equa.

È infine disposto:

*a*) che nel caso di assicurazione di più cose o di più persone (e quindi anche di assicurazione in abbonamento) la inesattezza delle dichiarazioni relative ad una persona o ad una cosa non toglie validità al contratto rispetto alle altre (articolo 732 in fine).

*b*) che nel caso di assicurazione in nome o per conto di terzi, la circostanza

---

(1) Cass. 2 maggio 1933, « Foro Italiano », 1933, 1, 553; 5 febbraio 1935, « Foro Italiano » 1935, 1, 1445.

(2) Cass. 10 luglio 1935 Rep. « Foro Italiano » 1935, Voce *Assicurazione* n. 146.

che la inesattezza delle dichiarazioni o la reticenza è opera del contraente invece che dell'assicurato non impedisce l'applicabilità delle norme sopra ricordate, se l'assicurato è a conoscenza di tale inesattezza (art. 734).

6. — L'assicurazione del rischio putativo, cioè del rischio che le parti o una di esse, al momento della conclusione del contratto, riteneva in buona fede esistente, mentre in realtà o non era sorto o era già cessato o aveva già dato luogo al sinistro, è dal nuovo codice, a differenza del vecchio, dichiarata nulla, salvo la disposizione speciale dell'art. 492 del Codice della Navigazione per l'assicurazione marittima, nella quale soltanto la validità di una tale assicurazione è ammissibile nella ipotesi di mancanza di notizie sulla sorte della nave assicurata.

Invece, nella ipotesi che il rischio venga a cessare dopo che il contratto è stato già concluso, ma prima ancora che abbia acquistato efficacia (ad es. perchè non è ancora stato pagato il premio), il contratto resta privo di effetto, e all'assicuratore è dovuto il solo rimborso delle spese. Se poi il rischio cessa quando il contratto ha già cominciato ad avere efficacia, e cioè quando l'assicuratore ha già cominciato a coprirlo, il contratto resta valido sino a quando egli sia avvertito della cessazione del rischio, e in ogni caso gli è dovuto il premio del periodo assicurativo in corso.

Nel caso di diminuzione del rischio, che non era previsto dal vecchio codice, l'assicurato, che ne fa denuncia, ha diritto alla corrispondente diminuzione del premio a partire dalla prima scadenza successiva alla denuncia, come già disponeva la polizza tipo per le assicurazioni incendi. Ma l'assicuratore nei due mesi successivi se non vuole subire la diminuzione, può sciogliere il contratto (art. 737). Se la diminuzione di rischio non viene denunciata dall'assicurato, non ha effetto alcuno: la sua negligenza gli toglie ogni diritto.

7. — Assai più importante è il caso di aggravamento del rischio. O che esso sia dovuto a fatto dello stesso assicurato, oppure al fatto di un terzo o comunque ad un fatto estraneo alla volontà dell'assicurato, il nuovo codice, inspirandosi alla pratica delle polizze, impone all'assicurato l'obbligo di dare immediata notizia dello aggravamento, avvenuto, invece di farlo decadere da ogni diritto in caso di aggravamento rilevante, come faceva l'art. 432 del codice del commercio. Soltanto se egli omette di darne notizia si hanno conseguenze per lui più o meno pregiudizievoli a seconda dei casi.

Queste conseguenze sono simili a quelle previste per una dichiarazione inesatta del rischio non dolosa dall'art. 733 (vedi n. 5). E precisamente, in caso di sinistro, avvenuto dopo l'aggravamento del rischio non denunciato, l'assicuratore non è tenuto a pagare nulla, se il rischio, ove il nuovo stato di cose fosse inizialmente esistito sarebbe stato ritenuto non assicurabile. È tenuto invece a pagare soltanto una somma ridotta se avrebbe consentito l'assicurazione del rischio più gravoso con un premio più elevato. La riduzione anche in questo caso si calcola tenendo conto della proporzione tra il premio effettivamente convenuto e pagato e quello che avrebbe dovuto essere pagato.

Qualora invece l'assicurato dia notizia dell'avvenuto aggravamento del rischio, l'assicuratore ha facoltà, entro un mese dalla notizia ricevuta, di svincolarsi dal contratto con apposita dichiarazione scritta, conservando i premi riscossi e quello del periodo assicurativo in corso. La dichiarazione dell'assicuratore ha effetto immediato nel caso di rischio divenuto non assicurabile; altrimenti ha effetto soltanto dopo 15 giorni. Durante questo termine le parti potranno anche accordarsi per la continuazione del contratto con un premio più elevato.

Alla conoscenza dell'aggravamento del rischio data dall'assicurato con apposita comunicazione è equiparata, a tutela della buona fede, quella acquistata in qualunque altro modo dall'assicuratore, purchè sia provata. Ove la compagnia assicuratrice avvertita dall'assicurato o comunque avendo avuto conoscenza dell'avvenuto aggra-

vamento del rischio, continui tuttavia a riscuotere i premi mantenendo il silenzio, s'intende che il contratto resta fermo alle condizioni originarie.

Naturalmente l'aggravamento del rischio produce gli effetti sopra indicati soltanto se è tale da influire in modo rilevante sulla valutazione del rischio da parte dello assicuratore. Anche le disposizioni sull'aggravamento del rischio non sono derogabili in senso meno favorevole all'assicurato. Per l'assicurazione sulla vita si applica una norma speciale, di cui si dirà a suo luogo.

8. — Il contratto di assicurazione, che s'intende concluso, come tutti i contratti consensuali, quando ha avuto luogo l'incontro dei consensi delle parti, cioè quando l'accettazione del rischio da parte dell'assicuratore è pervenuta a cognizione dello altro contraente (l'assicurato o chi contratta per lui), acquista efficacia, cioè dà luogo alla copertura del rischio, alle ore 24 del giorno della conclusione del contratto, e non più, come disponevano di solito le polizze, alle ore 12 del giorno successivo.

Il legislatore si è preoccupato di evitare che, mediante contratti di una durata eccessiva, l'assicurato si trovi vincolato per un periodo troppo lungo, in modo da non potersi più liberare da una assicurazione che crede inopportuno mantenere in vita, perchè più non corrisponde ai suoi interessi. È stata perciò fissata la durata massima del contratto in 10 anni. Trascorso un decennio, e qualunque sia la durata del contratto prevista dalla polizza, l'una o l'altra parte può disdirlo con un preavviso di 6 mesi, da darsi con raccomandata. Nulla esclude naturalmente che il contratto possa essere rinnovato di comune accordo, per un periodo ulteriore. Ma si è cercato di evitare anche che la durata del contratto possa trovarsi prolungata inavvertitamente per un lungo periodo a mezzo di un patto di proroga tacita. All'uopo è disposto che il contratto parzialmente prorogato ha la durata massima di due anni. Non è escluso però che la proroga tacita possa ripetersi più volte. Le disposizioni sulla durata della assicurazione sono inderogabili e non si applicano all'assicurazione sulla vita (art. 739).

Il contratto di assicurazione rimane sospeso nella sua efficacia (rimane quindi sospesa la copertura del rischio) in conformità di quanto già solevano disporre le polizze:

*a*) immediatamente, in caso di mancato pagamento del primo premio o della prima durata di premio;

*b*) dopo trascorso un termine di tolleranza di non meno di 15 giorni dalla scadenza, se si tratta di mancato pagamento di premi successivi.

In entrambe le ipotesi, se l'assicuratore non agisce entro sei mesi dalla scadenza dei premi per la loro riscossione, il contratto s'intende automaticamente risoluto e resta all'assicuratore solo il diritto al premio di assicurazione del periodo in corso, non avendo mai la risoluzione effetto retroattivo, nonchè al rimborso delle spese (art. 741).

Ciò non esclude che il contratto possa essere di comune accordo riattivato, anche dopo decorso il detto termine, col pagamento dei premi arretrati e delle spese, e che la polizza stessa possa riconoscere un diritto dell'assicurato alla riattivazione. In ogni caso però il rischio rimane scoperto durante il tempo della mora.

Anche le disposizioni sulla risoluzione automatica del contratto per mancato pagamento dei premi non sono applicabili alle assicurazioni sulla vita, in cui la cessazione del pagamento dei premi dà luogo alla riduzione della somma assicurata.

È infine disposto, analogamente a quanto già disponeva la legislazione speciale sulle imprese di assicurazione, che la fusione e la concentrazione (mediante cessione totalitaria del portafoglio) di imprese assicuratrici non sono causa di scioglimento del contratto (art. 742). Per il caso di cessione parziale di portafoglio (ad esempio cessione di un solo ramo assicurativo) non vi sono disposizioni, ma data la identità della *ratio legis*, mi sembra si possa ritenere egualmente che il contratto continui con la compagnia cessionaria. Per il caso di liquidazione coattiva dell'impresa assicuratri-

ce rimangono in vigore le norme della legislazione speciale, che prevedono il diritto di disdetta degli assicurati e la cessione del portafoglio da parte del commissario legislatore, con la continuazione da parte dell'impresa cessionaria dei contratti non disdettati.

9. — In materia di sinistri colposi il nuovo codice si allontana dai principii tradizionali dell'assicurazione, che trovavano espressione nella disposizione dell'articolo 434 del Codice di commercio, il quale restringeva la garanzia assicurativa in via normale ai sinistri cagionati da caso fortuito, escludendo quelli colposi o dolosi. Uniformandosi alla tendenza manifestatasi in dottrina e in giurisprudenza, nonchè nella pratica assicurativa, e tenendo conto dello sviluppo assunto da un intero ramo assicurativo, quello della responsabilità civile, che è essenzialmente assicurazione di sinistri colposi, il nuovo codice pone il principio che i sinistri causati da colpa lieve dell'assicurato s'intendono coperti dall'assicurazione, restandone esclusi solo quelli dipendenti da sua colpa grave o dolo; e ammette che i sinistri causati da colpa grave possano essere coperti di assicurazione con patto apposito. Soltanto i sinistri dolosi restano in ogni caso esclusi.

Alla colpa lieve dell'assicurato è equiparata la colpa ed anche il dolo delle persone di cui egli è civilmente responsabile, il quale pertanto s'intende normalmente coperto dall'assicurazione. Il dolo di queste persone non ha infatti la stessa gravità del dolo personale dell'assicurato, perchè esse non traggono beneficio diretto dalla riscossione dell'indennità.

Le suddette norme sono dispositive salvo quella relativa alla esclusione dei sinistri dolosi : cosicchè l'assicuratore può delimitare a suo piacimento nel contratto l'estensione del rischio che assume. Soltanto per due ipotesi vi è una norma imperativa, che impedisce l'esclusione contrattuale di un rischio : per l'ipotesi che il sinistro sia stato provocato da un atto compiuto per dovere di solidarietà umana (ad esempio un infortunio dovuto al tentativo di salvare la vita di una persona) e per la ipotesi che sia stato provocato nella tutela degli interessi comuni con l'assicuratore (ad es. sia dovuto agli sforzi fatti per circoscrivere un incendio).

10. — Conviene da ultimo ricordare che una norma speciale, intesa a favorire gli assicurati e perciò non derogabile dalle polizze a loro danno, radica la competenza, per tutte le questioni relative alla esecuzione del contratto, presso l'autorità giudiziaria nella sede dell'agenzia, presso la quale il contratto è stato concluso, autorizzando l'agente a stare in giudizio come attore e come convenuto. Per agente a questo effetto s'intende soltanto l'agente autorizzato a concludere contratti, e perciò anche a modificarli e a risolverli, quali sono di solito gli agenti generali. Non invece il semplice agente produttore che sia autorizzato, secondo una nota distinzione fatta dalla dottrina, soltanto a promuovere la conclusione dei contratti, e non a concluderli egli stesso per la compagnia assicuratrice.

In tal modo si è cercato di evitare che con un patto di deroga alla competenza territoriale, contenuto nella polizza, (patto oggi usuale), l'assicurato venga costretto ad adire l'Autorità giudiziaria della direzione dell'impresa e sia presso la medesima chiamato in giudizio, con suo grave incomodo e dispendio. L'applicazione della norma presuppone però che l'agente autorizzato a stare in giudizio abbia la autorizzazione della compagnia per la conclusione dei contratti : quindi la norma funzionerà soltanto in questo caso.

Fin qui le norme generali relative a tutti i rami di assicurazione. Di quelle speciali alle assicurazioni contro i danni ed alle assicurazioni sulla vita si dirà in un prossimo numero di questa Rivista.

**Prof. Avv. Vittorio Salandra**

# Il deposito globale fungibile

« Nel corso del 1940 furono emessi in Germania titoli di Stato per 16 miliardi di marchi. Se si fossero dovuti emettere materialmente tutti i titoli nella ripartizione media di 1.500 marchi per sottoscrittore si sarebbero dovuti stampare10.75 milioni di titoli. Invece, grazie al sistema del «deposito globale » è stato possibile ridurre l'emissione a soli 1.25 milioni di titoli risparmiando cioè 9.5 milioni di titoli. Circa il 90 % pertanto dei sottoscrittori ha aderito al sistema accontentandosi di una semplice nota di accreditamento nel «deposito globale ».

« Per le emissioni del corrente anno, ammontanti già ora a 18 miliardi di marchi, sembra che il risparmio sia ancora maggiore e si parla di un 97 %, il che vale a dire che la materiale stampa dei titoli di piccolo e medio taglio sarà del solo 3 % del totale.

« Nell'altra guerra per un complesso di emissioni di circa 80 miliardi di marchi sarebbero stati stampati nientemeno che 64.5 milioni di titoli con 1.3 miliardi di cedole » (1).

L'argomento è quindi della massima importanza e merita di essere studiato con serena obiettività e benevolenza.

* * *

Col deposito bancario (giuridicamente deposito irregolare) il versamento (deposito) ad una Banca di una determinata somma di denaro si trasforma in *credito* del depositante verso la Banca. La Banca può dare alla somma di denaro così ricevuta quella destinazione e farne quell'uso che meglio crederà, fermo restando l'impiego di restituire a richiesta non già le stesse monete o gli stessi biglietti ricevuti, bensì la somma *equivalente*.

Col deposito ad una Banca di un determinato quantitativo *di titoli al portatore* (deposito regolare propriamente detto) la Banca riceve invece un deposito vero e proprio e se ne costituisce non già debitrice nel senso giuridico bancario della parola, ma *depositaria* nel senso che, a richiesta del cliente, è tenuta a restituire gli stessi titoli ricevuti che saranno individuati e precisati da apposita distinta numerica.

Se fra Banca depositaria e cliente depositante si addivenisse ad un accordo secondo il quale essa Banca non dovesse essere più tenuta a restituire gli stessi titoli, ma solo un quantitativo uguale di titoli della stessa specie, si avrebbe bensì un « deposito », ma un « deposito irregolare » dato che i titoli che ne fanno oggetto sarebbero considerati alla stregua di una merce *fungibile* vera e propria.

In tal caso i titoli così depositati presso una Banca potrebbero essere riuniti tutti in un unico pacco, in un'unica massa (deposito globale) sulla quale ogni singolo depositante avrebbe diritto ad una parte, senza peraltro poter vantare individualmente nessuna pretesa su nessun titolo in particolare.

---

(1) Da una notizia apparsa sui giornali germanici nel novembre 1941.

Non già che la Banca ne risulterebbe debitrice nel senso osservato per il deposito bancario in denaro con creazione cioè di un credito bancario e di un diritto per la Banca di disporre dei titoli stessi come può disporre del denaro, ma debitrice sarebbe pur sempre quale depositaria, giuridicamente impegnata, a richiesta del depositante, a restituire, prelevandola dalla « massa » o dal pacco, la parte corrispondente al diritto (deposito) del depositante. Naturalmente la massa dei titoli depositata dalla massa dei depositanti dovrà rimanere *in natura*, cosicchè la « totalità dei depositanti » avrà nei confronti della Banca gli stessi diritti che, secondo le norme legislative vigenti, ha il privato depositante sul proprio singolo deposito: ogni singolo depositante avrà un diritto autonomo ed indipendente da quello della massa.

### La legislazione germanica in materia di depositi di titoli.

La legge germanica del 1937 sui depositi contempla appunto questa forma speciale, stabilendo che (art. 5) i titoli fungibili (cioè che non siano comunque soggetti ad estrazioni o a scadenze speciali) di una determinata specie e qualità, possono essere passati in deposito globale (Sammeldepot) *quando esista una speciale autorizzazione da parte del depositante stesso. Tale autorizzazione deve essere scritta*; essa non potrà essere compresa fra le clausole generali del depositario, ma stesa in forma singola e specificata ed essere ripetuta per ogni nuovo deposito.

Una volta che il depositante abbia fatto esplicita domanda o dato esplicita autorizzazione ad immettere nel deposito globale i propri titoli, non avrà più diritto ad avere gli stessi titoli, ma solo il medesimo quantitativo della stessa specie e qualità (nominale o numero).

Un primo passo verso questa nuova legge era stato fatto in Germania già colla disposizione del 21 novembre 1923 secondo la quale si sollevava il depositario dall'obbligo di consegnare al depositante la distinta numerica dei titoli depositati. Naturalmente permaneva nel depositario l'obbligo di tenere i titoli sotto speciali pieghi per ogni singolo depositante. Lo scopo era soltanto quello di semplificare alle Banche ed ai Commissionari di Borsa il lavoro materiale in un periodo di grande attività borsistica. Di fronte alla massa, in caso di dissesto del depositario i titoli dei depositanti restavano ugualmente beneficiati di privilegio anche se non esisteva la distinta numerica, semprechè s'intende fossero stati comperati e pagati col tramite appunto del depositario.

La nuova legge consente addirittura di eliminare anche il singolo piego e di concentrare tutti i titoli della stessa specie in un unico piego globale, cosicchè il depositante avrà diritto non già ai titoli materialmente consegnati in deposito, ma ad una corrispondente parte del tutto.

Senonchè la Banca che riceve i titoli sotto tale forma, sotto la forma cioè di deposito globale fungibile, non può *tenerli* presso di sè, ma deve immediatamente a sua volta passarli ad un Istituto centrale (e cioè ad una terza Banca) che sia stata a ciò specificatamente autorizzata dal Ministero della Giustizia d'accordo col Ministero della Economia. (Il carattere di Istituto autorizzato a fungere da « terza Banca » agli effetti della legge sui depositi globali fungibili deve figurare sul foglio degli annunci legali del Reich).

La caratteristica principale infatti della nuova legge è che il depositario di un deposito globale non può tenere il materiale deposito presso di sè, ma deve a sua volta consegnarlo in deposito presso un terzo depositario. Stabilisce inoltre la legge che tutti i titoli depositati presso una Banca autorizzata quale terza depositaria per depositi globali, saranno *presunti* essere *depositi di terzi*, a meno che non sia stato esplicitamente dichiarato il contrario.

In altre parole, se all'atto del deposito presso uno di questi Istituti la Banca depositante non dichiara esplicitamente che i titoli sono di sua proprietà, si *presume* che non lo siano e cioè, trattandosi di una Banca, che siano di suoi clienti.

Presso questi « Istituti centrali di deposito titoli » (Sammelbanken ) esistono dunque due categorie di depositi : quelli depositati senza indicazione alcuna e che si presumono di pertinenza di terzi (e dei quali cioè la Banca depositante è una semplice intermediaria) e quelli depositati con dichiarazione di proprietà e che cioè non sono di terzi.

Questa distinzione ha una grandissima importanza agli effetti di eventuali pignoramenti che dovessero essere fatti in odio alla Banca depositante : i titoli depositati senza dichiarazione di proprietà essendo considerati di terzi fruiranno di pieno privilegio, mentre i titoli dichiarati come di proprietà subiranno la sorte delle altre attività della Banca.

Ma un'altra distinzione viene fatta nel senso che la nuova legge consente alla Banca intermediaria di *rifinanziare* i titoli che essa stessa avesse in precedenza finanziato, e la distinzione sta in questo che qualora il cliente costituisca i titoli in *pegno illimitato* (unbeschränkte Verpfändung) la Banca potrà a sua volta costituire in pegno i titoli stessi presso l'Istituto centrale e chiedere delle sovvenzioni per il pieno valore dei titoli stessi anche se essa avesse per conto proprio anticipato solo una cifra minore, mentre qualora il cliente costituisca i titoli in *pegno limitato* (beschränkte Verpfändung) non potrà chiedere un rifinanziamento che per la cifra da essa stessa sovvenzionata.

Ne segue che per i depositi presso un Istituto centrale di deposito globale (Sammelbank) possono aversi quattro tipi di depositi :

*Deposito A*), che corrisponde al deposito normale libero diretto. Esso si ha quando la Banca intermediaria accompagna il deposito dei titoli con una dichiarazione essere gli stessi di sua proprietà o pertinenza. Tali depositi sono soggetti a pignoramenti sia da parte dello stesso stituto centrale depositario sia da parte di terzi aventi diritto di credito verso la Banca depositaria.

*Deposito B*) deposito per conto terzi. Esso si ha quando la Banca intermediaria deposita dei titoli senza alcuna dichiarazione circa la proprietà degli stessi ; in tal caso si *presume* siano di terzi e cioè di clienti della stessa Banca intermediaria.

Tali depositi non sono pignorabili per eventuali diritti verso la Banca intermediaria.

*Deposito C*). Un deposito di Categoria B passa alla Categoria C quando diventa pegno a garanzia di un debito o comunque di un impegno diretto verso la Banca intermediaria depositante.

Tale diritto di pegno deve però figurare da un cosidetto *pignoramento illimitato* (unbeschränkte Verpfändung) che consente alla Banca intermediaria di eventualmente chiedere a sua volta un ulteriore anticipo (rifinanziamento) per il pieno valore dei titoli stessi e ad ogni modo anche superiore a quella dalla Banca intermediaria concessa al cliente.

*Deposito D*). Quando il pignoramento è soltanto *limitato* (beschränkte Verpfändung) la Banca intermediaria potrà a sua volta ottenere anticipi, ma solo fino all'ammontare massimo da essa stessa anticipato al proprio cliente.

I titoli pignorati con tale vincolo figureranno depositati all'Istituto centrale di deposito globale (Sammelbank) nella Categoria *D*.

Una quinta categoria è data dai normali depositi individuali (Stückeconten) quando cioè manca l'autorizzazione per il deposito globale ed i titoli devono quindi essere tenuti materialmente a disposizione del depositante.

Un depositario (Banca intermediaria) è ad ogni modo senz'altro autorizzato a passare ad un terzo Istituto ed eventualmente ad una « Sammelbank » i titoli che a sua volta riceve in deposito e per ciò fare non ha bisogno di speciale consenso del depositante nè il depositante può opporsi ad un tale diritto del depositario. Naturalmente se un depositante si rifiuta di rilasciare l'autorizzazione per il deposito globale, i titoli potranno essere bensì passati ugualmente alla « Sammelbank », ma solo in un conto individuale (Stückeconto).

Esistendo invece l'autorizzazione per il deposito globale la Banca intermedia (depositaria) ha il diritto *di sostituire già al momento del passaggio dei titoli nel deposito globale presso la « Sammelbank » i titoli ricevuti con altri della stessa specie e dello stesso ammontare.*

### Applicazioni pratiche al principio del deposito globale.

Il rapido sguardo che abbiamo dato alla recente legislazione germanica in materia di deposito di titoli è premessa indispensabile per comprendere il funzionamento pratico del sistema che ci proponiamo di illustrare. L'attuale legislazione italiana non ne consentirebbe infatti l'applicazione.

Essenziale intanto è l'intervento del terzo Istituto accentratore, « Sammelbank », al quale le Banche intermedie depositarie devono passare i titoli dei propri depositanti. La creazione di tali Istituti infatti, nel mentre offre ai depositanti la massima sicurezza, consente la massima facilità e semplicità di trapassi da nominativo a nominativo e da Banca a Banca senza il materiale spostamento dei titoli.

La legge germanica del 1937 conferiva l'autorizzazione di « Sammelbank » a dieci Istituti, ciascuno dei quali accentra i depositi delle rispettive zone così che gli spostamenti di titoli si rendono necessari solo quando si tratta di movimenti fra zone diverse. Veramente l'ideale sarebbe che di tali Banche ne esistesse una sola e non è escluso che il perfezionamento graduale e continuo del sistema abbia a consentire anche un tale passo avanti. Già ora intanto le dieci Banche di cui sopra sono state, come è ovvio, collegate fra di loro in modo da rendere praticamente minimi gli inconvenienti della pluralità.

L'altra condizione essenziale è che il depositante abbia a dichiararsi d'accordo a che i suoi titoli siano passati al deposito globale, vale a dire che abbia a rinunciare al diritto di riavere in caso di restituzione gli stessi titoli consegnati.

È pertanto ovvio che i vantaggi che è in grado di offrire il sistema del deposito globale saranno tanto maggiori quanto più generale sarà l'uso invalso fra i depositanti di aderire a rilasciare la dichiarazione in parola.

Al limite, e cioè qualora tutti i proprietari di titoli aderissero a tenere i propri titoli in deposito globale e tutti i titoli così depositati dovessero dalle singole Banche intermedie essere concentrati presso una sola Banca centrale, qualsiasi transazione di qualsiasi specie potrebbe avvenire senza alcun spostamento di titoli, colla sola eccezione della eventuale richiesta sporadica di qualche depositante che in un certo momento dovesse desiderare la materiale consegna dei titoli.

La grande massa dei titoli rimarrà permanentemente nei sotterranei della Banca.

Ad ogni modo, se è vero che il funzionamento perfetto del sistema si avrà solo quando la totalità o la quasi totalità dei titoli di proprietà dei singoli sarà concentrata presso le « Sammelbanken », è anche vero che per giungere a questa « quasi totalità » bisognerà pur passare attraverso periodi più o meno lunghi di « non totalità » cioè di andamento imperfetto del sistema perchè applicato solo su una piccola parte dei titoli. Sono malattie d'infanzia che non si possono evitare e che anzi servono a preparare il terreno adatto per i necessari sviluppi. Esempio eloquente del genere è dato dal telefono : nei primi tempi esso rendeva un servizio

quasi trascurabile ai pochi abbonati appunto perchè erano pochi; ma non appena l'uso andò allargandosi ecco che anche il vantaggio del servizio andò aumentando in progressione addirittura geometrica.

In verità in Germania il sistema ha già raggiunto tale uno sviluppo che può ben dirsi aver corrisposto in pieno alle speranze più audaci degli ideatori.

È naturale del resto che a misura che da parte dei privati si andrà generalizzando l'uso di consegnare i titoli alla propria Banca con autorizzazione di passarli in deposito globale presso la « Sammelbank », anche la massa di titoli *permanentemente* giacenti presso la « Sammelbank » stessa andrà semre più ingrossandosi e il quantitativo di titoli in materiale circolazione fra il pubblico andrà sempre più assottigliandosi fino a rappresentare percentuali sempre più esigue del totale esistente.

Ne segue che la massa *permanentemente* giacente nei sotterranei della « Sammelbank » potrà praticamente essere considerata come un solo titolo avente come nominale l'ammontare complessivo della massa stessa. *Un piccolo quantitativo di piccoli tagli basterebbe a soddisfare le richieste dei singoli proprietari privati qualora desiderassero averne il materiale possesso.*

Tutte le transazioni fra ente ed ente o fra singolo e singolo avverrebbero facilissimamente attraverso « giri » contabili, vale a dire attraverso giri di assegnazione dal conto di un depositante al conto di un altro.

Una compravendita di titoli avverrebbe mediante passaggio dal conto titolo del venditore al conto titoli del compratore attraverso il conto globale della « Samme bank ».

Analogamente dicasi per le costituzioni in pegno mediante trasferimento contabile dalla categoria di deposito B ad una delle altre categorie contemplate sopra e che consentono appunto la costituzione in pegno dei titoli depositati (o meglio della parte di titoli di proprietà del singolo debitore).

Basta accennare alla questione per rilevare l'enorme semplificazione di lavoro materiale che ne potrebbe derivare, nè varrebbe la pena di spendere troppe parole per darne una dettagliata illustrazione.

Senza naturalmente giungere alla forma estrema del titolo unico avente un valore nominale pari alla massa dei titoli permanentemente giacenti e nella impossibilità di prevedere con una certa precisione l'ammontare di tale massa (o media giacenza), nulla vieta che nelle grandi emissioni, specialmente di titoli di Stato, anzichè creare una enorme quantità di titoli a piccolo taglio sufficienti per poter soddisfare le innumerevoli richieste dei singoli sottoscrittori, si abbiano a creare pochissimi tipi di taglio grossissimo destinati alla *giacenza permanente* e solo un ristretto numero di titoli a piccolo e medio taglio destinati a coloro che per motivi psicologici o per altri motivi avessero a richiedere la materiale consegna dei titoli o del titolo sottoscritto.

A titolo di curiosità ricorderò aver avuto occasione di vedere già qualche anno fa (1939) nei locali blindati della Bank des Berliner Kassen-Vereins, che è la Sammelbank di Berlino, un pacchetto suggellato che sarà pesato non più di 500 grammi e che conteneva 80 titoli di 10 milioni di marchi ciascuno del Prestito Statale tedesco 4 1/2 % 1938. L'ammontare di tale prestito fu di un miliardo di marchi i cui sottoscrittori avendo rilasciato la dichiarazione di acconsentire al deposito globale per ben 800 milioni di marchi, resero possibile di risparmiare i piccoli tagli e di accentrare la maggior parte della emissione nei pochi grossi tagli di cui sopra.

Come abbiamo visto in principio di questo studio il vantaggio del sistema è stato ancora più sensibile nelle recenti grandi emissioni degli altri prestiti germanici (1940 e 1941) per i quali il concentramento nei depositi globali ha raggiunto nientemeno che il 90 % per i 16 miliardi di emissioni del 1940 e il 97 % per i 18 miliardi del 1941.

Risparmio enorme di carta ; risparmio enorme di lavoro industriale e in un secondo tempo, alle scadenze delle rate di interessi, un ulteriore ed enorme risparmio anche di lavoro bancario del servizio cedole.

Si pensi soltanto alla semplicità pratica di staccare una sola cedola da un titolo di 10 milioni di marchi di capitale in confronto di quello di staccare le cedole da 10.000 titoli da 1.000 marchi, senza parlare del lavoro per la compilazione delle distinte e per il pagamento distinta per distinta.

In periodi di tempo come l'attuale in cui la razionalizzazione del lavoro deve essere il pensiero dominante onde risparmiare al massimo le preziose energie lavorative e svincolarne il massimo possibile ai fini diretti delle guerra, un sistema che permette di risparmiare lavoro, tempo, spazio e materia prima non può nè deve essere trascurato.

Quando il progetto era stato appena ventilato e ancora vago, non mancarono neppure in Germania gli oppositori e, strano a dirsi, la maggiore opposizione sembra venisse proprio dalle Banche, le quali, conservatrici come sempre, vedevano bensì i grandi vantaggi materiali e organizzativi della riforma, ma non nascondevano la propria preoccupazione per l'effetto psicologico che il sistema avrebbe avuto sul pubblico abituato al materiale possesso dei titoli. Ed in verità se si pensa che i titoli sono già per sè sessi dei rappresentativi di « valori » o per meglio dire di « diritti » (rappresentativi di partecipazioni alle attività di una Società se si tratta di azioni, oppure rappresentativi di crediti verso le Società stesse se si tratta di obbligazioni o verso lo Stato se si tratta di titoli di Stato), il nuovo sistema finisce coll'offrire al privato proprietario una semplice *dichiarazione rappresentativa di un documento rappresentativo.*

Vedremo come uno dei più eminenti propugnatori ed entusiasti caldeggiatori del principio spiega e giustifica un tale processo e come riesca a dimostrare sia pure « ad absurdum » che, in teoria almeno, sarebbe perfino concepibile pensare addirittura alla scomparsa degli stessi titoli, dietro la figura giuridica del rapporto di debito e credito fra l'Ente emittente e la massa dei depositanti rappresentata dalla « Sammelbank ».

Il singolo depositante dovrebbe cioè accontentarsi di sapere che una quota parte o frazione o aliquota di un tale « diritto globale » è di sua esclusiva proprietà e che su di esso potrà esercitare tutte le operazioni di compravendita, donazione, pignoramento, ecc., come se si trattasse di un vero e proprio titolo.

In verità si verrebbe a sostituire il titolo materiale (oggetto fisico) con una « espressione giuridica » più razionale e più pratica, pur offrendo tutte le prerogative ed i privilegi del titolo materiale, il quale ad ogni modo potrebbe benissimo essere sostituito da un « certificato provvisorio » così come si sarebbe costretti a fare qualora per una causa qualsiasi i titoli non si potessero stampare subito.

Uno dei motivi infatti per cui in generale si stampano dei titoli su carta speciale, con speciali e complicatissimi disegni e non meno complicate e costose filigrane, è che dovendo il titolo circolare fra il pubblico e diventare « carta valore » nel senso pratico della parola, deve avere tutti i requisiti necessari per impedire, o almeno per rendere il più difficile possibile le falsificazioni ; se i titoli non dovessero più circolare e fossero destinati a rimanere giacenti presso una Banca, è ovvio che non ci sarebbe bisogno neppure dei titoli i quali potrebbero essere sostituiti da « certificati provvisori » *permanenti.*

Naturalmente, come si è detto in principio, dovrebbe trattarsi di titoli non soggetti nè a premi nè a riscatto per estrazioni singole, perchè in tali casi mancando la fungibilità il conto globale diventerebbe impossibile (1).

---

(1) Veramente qualcuno crede di poter conciliare le cose in modo che anche per tali titoli il deposito globale possa riuscire possibile. Suppongasi per esempio di dover

ORGANIZZAZIONE TECNICA DEL SERVIZIO.

Abbiamo visto che perchè il sistema possa funzionare è necessaria la creazione di uno o più enti centrali (Sammelbanken) al quale o ai quali far consegnare la massima percentuale dei titoli di una determinata emissione.

Abbiamo altresì visto che perchè un titolo possa essere passato al deposito globale è necessario che il proprietario o comunque il depositante ne dia la specifica autorizzazione.

Già a questo punto era sorta divergenza fra giuristi e pratici nel senso che mentre i primi sostenevano il testo attuale della legge, gli altri avrebbero preferito he la *presunzione* fosse non già per il deposito normale, ma appunto per il *deposito globale*. In altre parole gli entusiasti del sistema, allo scopo di allargarne più rapidamente gli effetti utili, avrebbero voluto che la dichiarazione del depositante avesse ad essere necessaria non già per considerare il deposito come deposito globale, ma per considerarlo *normale*. La conseguenza sarebbe stata che, per un fenomeno psicologico comunissimo fra il grosso pubblico, la grande maggioranza avrebbe accettato la soluzione comportante minor sforzo e cioè quella del deposito globale.

Il legislatore però non ha modificato nulla ed è rimasto così fermo il principio che *la immissione in deposito globale richiede la esplicita autorizzazione volta per volta del depositante.*

Concentrati così i titoli presso la « Sammelbank » il funzionamento tecnico viene ad avere molta analogia col movimento di denaro della Cassa e col movimento dei Conti Correnti presso una Banca ordinaria.

Il piccolo quantitativo di titoli di piccolo e medio taglio a disposizione della « Sammelbank » permetterà, come già la Cassa contanti, di soddisfare le eventuali richieste in natura da parte delle Banche depositanti, mentre tutte le altre operazioni comportanti movimenti di titoli, così come pignoramenti o fermi, o depositi assembleari, ecc., verranno effettuate attraverso giri o annotazioni mediante speciali « ordini » o mandati da parte delle Banche interessate senza movimento alcuno nella massa dei titoli, cosicchè ogni operazione si realizzerà praticamente attraverso registrazioni contabili.

Tutta una abbondante varietà di moduli variopinti in duplice o triplice copia pure di diverso colore, facilitano l'esecuzione pratica delle singole operazioni in nesso anche coi movimenti di denaro attraverso la Stanza di Compensazione. La Banca intermedia depositante dovrà essere in grado di provare in ogni momento che i titoli di terzi ad esse depositati dalla clientela in conto globale trovano perfetta corrispondenza nelle rispettive contropartite presso la « Sammelbank » suddivisi eventualmente fra i diversi tipi di depositi (A.B.C.D.) a seconda — come si è detto più sopra — del carattere del deposito stesso. Ogni operazione è confermata con lettera (modulo) regolarmente firmata, che la « Sammelbank » invia (o ritorna) alla Banca ordinante (o beneficiaria).

---

effettuare una emissione comunale o statale di 100 milioni da ammortizzare in dieci annualità con un premio, suppongasi, del 10 %, a mezzo di estrazioni. In tal caso invece di addivenire alla estrazione di singoli numeri si potrebbe addivenire alla estrazione di tutto un « lotto » : il prestito dovrebbe cioè essere suddiviso in dieci lotti corrispondenti ciascuno ad una annualità di ammortamento ; ogni anno verrebbe estratto il numero del « lotto » che dovrà essere rimborsato integralmente. Naturalmente ogni lotto dovrebbe essere considerato come una emissione a sè stante nel senso che nessuna « fungibilità » potrebbe più esserci fra lotto e lotto. Le estrazioni riuscirebbero così enormemente semplificate con corrispondente minor lavoro sia per le Società (o per lo Stato) sia per le Banche che devono controllarle. Meno semplice certamente appare la possibilità di stabilire dei premi individuali come è spesso uso per i nostri Buoni del Tesoro, ma a priori non escluderei affatto che con un po' di buona volontà si possa riuscire ad applicare il sistema anche per questi casi.

Non è qui naturalmente il luogo per inoltrarci in dettagli tecnico-contabili sul funzionamento pratico dei conti globali. La soluzione dei singoli casi appare del resto spontanea e naturale non appena i casi stessi vengano prospettati, per cui anche la compilazione dei diversi moduli riesce facilitata dall'esame dei casi concreti.

### Impostazione giuridica.

Chi scrive queste note ebbe il piacere qualche anno fa di incontrare a Berlino il Dott. Opiz, uno dei Direttori della Deutsche Bank, entusiasta e geniale caldeggiatore del cosidetto « Sammeldepot » (deposito globale) ; ebbene, questo studioso nel suo ottimismo arriva ad ammettere la possibilità che il sistema abbia a generalizzarsi al punto da permettere di abolire addirittura tutti i titoli e di passare al macero quelli attualmente giacenti a montagne nei sotterranei delle Banche.

Il Dott. Opiz, che è certamente anche l'ideatore del sistema, proponendosi anzitutto una chiara e precisa impostazione giuridica del problema, già in una sua lontana conferenza alla « Bankberufschule » di Berlino nel gennaio 1939, esponeva in modo quanto mai chiaro e convincente la genesi del concetto attraverso un processo di derivazioni logiche non certamente privo di interesse anche e specialmente dal punto di vista dottrinale.

Un patrimonio può essere costituito da beni materiali o da diritti. Il « possesso » nel senso giuridico della parola presuppone un oggetto materiale ; di un diritto o di un credito non può parlarsi di « possesso », ma soltanto di proprietà.

Chi versa del denaro ad una Banca ne perde il possesso, ma acquista con ciò un credito, un diritto verso la Banca. Chi sottoscrive ad un prestito di Stato, perde pure il possesso del denaro, ma siccome il diritto o credito che ne sorge resta rappresentato da un titolo, ecco risorgere la possibilità del « possesso materiale », del possesso cioè del titolo.

Indicando con un quadratino il possesso originale di denaro e con un circolino il diritto o credito verso lo Stato in seguito alla sottoscrizione di un prestito, il titolo che ne sorge e che sarà a sua volta passibile di « possesso materiale », viene indicato dallo stesso Dott. Opiz con un circolo inscritto in un quadrato . Così dicasi per una obbligazione o per una azione di Società.

Alla base della operazione sta il denaro e l'iniziativa della scelta del tale o tale altro impiego ; dal diritto sorto in seguito alla scelta ed al versamento del denaro sorge un nuovo oggetto materiale che è il « titolo » e che per ciò stesso diventa a sua volta un « valore » (carte valori ).

È talmente reale questo valore che il possessore deve proteggerlo contro qualsiasi pericolo di distruzione o di furto.

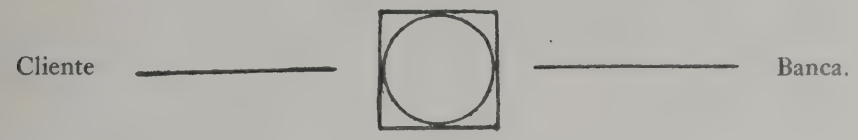
Di fronte a tali pericoli i titoli vengono di solito tenuti racchiusi in casseforti e molto spesso consegnati in custodia o addirittura in amministrazione alle Banche.

In quest'ultimo caso il proprietario perde ancora il possesso dei suoi titoli e, pur conservando la proprietà ne trasforma il possesso in un diritto : nel diritto di riavere in qualsiasi momento ed a semplice richiesta il proprio titolo.

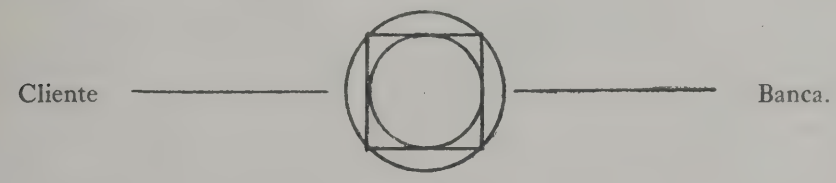
Nessun nuovo rischio viene ad assumere il proprietario con questa sua nuova operazione, perchè nella sua qualità di depositante anche in caso di fallimento della Banca depositaria il suo diritto al titolo resta privilegiato.

Abbiamo poi visto che allo scopo di assicurare in modo assoluto tale privilegio la nuova legge ha escogitato l'intervento obbligatorio di un terzo depositario ed ha pure preso speciali e precise disposizioni per il regolamento degli acquisti di titoli tramite Banca o tramite commissionario in modo da dare al privato acquirente la piena sicurezza che non appena pagato, il titolo acquistato passerà nel conto deposito e fruirà quindi immediatamente del privilegio (1).

Il titolo depositato dal proprietario in deposito libero alla propria Banca assume una *quarta* fisionomia che viene espressa colla seguente figura:

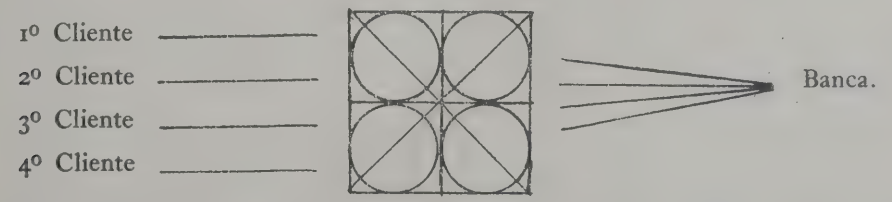



Che se a sua volta la Banca passa i titoli ricevuti in deposito dalla clientela alla « Sammelbank », si avrà una *quinta* fisionomia dello stesso fatto economico, che potrà essere espressa come segue:




dove il circolino interno indica un diritto (o un credito) verso l'Ente emittente del titolo, il quadratino l'incorporamento del credito stesso nel titolo, ed il quadrato grande il deposito presso la « Sammelbank e cioè il « *diritto* » del proprietario al titolo depositato presso la Banca.

Colla legge del 1937 che autorizza il deposito globale fungibile, il processo di trasformazione giuridica continua nel senso che di fronte ad un deposito irregolare il titolo singolo scompare ed il depositante a sua volta trasforma il diritto su un determinato titolo in un diritto su una parte di un tutto di cui diventa comproprietario con facoltà di autonomia sulla parte di sua proprietà.




Ognuno dei quattro clienti ha diritto ad un quarto del deposito globale, ma non a determinati titoli del deposito globale stesso.

---

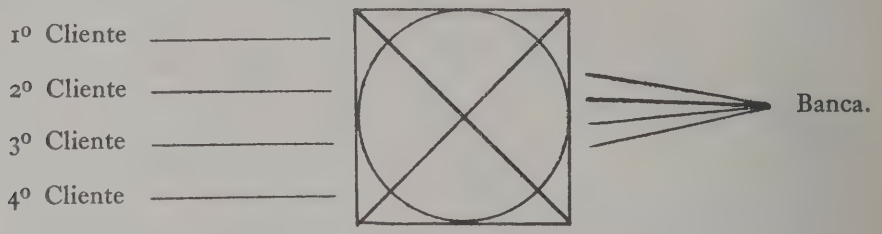
(1) Naturalmente un depositante è sempre pienamente libero di consegnare i titoli alla propria Banca non già sotto forma di deposito, ma sotto forma di « prestito » (« comodato » nel codice italiano); ma in tal caso di fronte ad un eventuale fallimento della Banca egli seguirà la stessa sorte dei depositanti di denaro e cioè dei creditori veri e propri.

A parte la misura legislativa e la sicurezza delle Banche centrali di depositi globali, le quali non dedicandosi che al servizio di depositarie non possono fallire, pure in pratica il deposito globale fungibile per sè stesso comporta una forma di rischio differente da quella dei depositi normali.

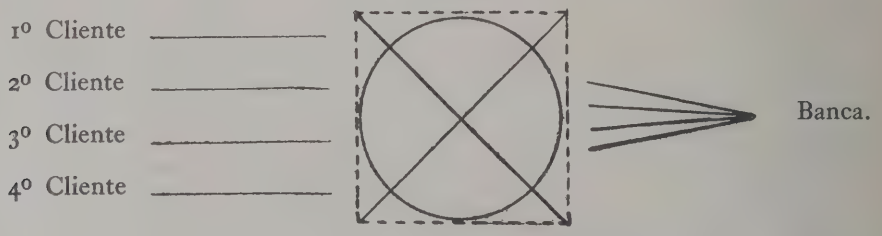
In caso di perdita infatti o di distruzione di una parte dei titoli, il danno verrebbe a colpire in parti uguali tutti i singoli depositanti, laddove in caso di depositi regolari il danno colpirebe solo coloro cui i titoli perduti o distrutti appartengono.

Ecco un'altra delle cause per cui si rende necessaria la esplicita dichiarazione di consenso del depositante per passare dei titoli in un deposito globale fungibile.

Dal deposito globale di diversi titoli della stessa specie appartenenti a diversi depositanti, alla concezione di un « titolo globale » che tutti rappresenti i diritti dei singoli, il passo è breve anche graficamente :




E finalmente come ultima e più audace evoluzione sta l'abolizione del titolo materiale che nella rappresentazione grafica può essere espressa punteggiando il simbolo dell'« oggetto » passibile di essere materialmente « posseduto » e cioè il « quadrato » :




In Germania anche questa ultima fase del processo evolutivo ha potuto avere pratica applicazione attraverso il cosidetto « Schuldbuchgiroverkehr » che tradotto letteralmente significa « circolazione delle partite di conto debitorie ».

Fiduciaria la circolazione e fiduciario anche l'oggetto della circolazione.

Questo nuovo sistema sarebbe stato creato in Germania già nel 1928 per facilitare appunto la circolazione dei debiti che lo Stato si era assunto a tacitazione di certi danni di guerra.

Per i singoli creditori si era resa rappresentante fiduciaria la *Bank des Berliner Kassen-Verein* senza peraltro che fossero emessi dei titoli rappresentativi.

La circolazione di tali diritti e di tali crediti avveniva, anche per i singoli, attraverso giri di partita in seno appunto alla suddetta Banca che già fin d'allora fungeva quindi da « Sammelbank ».

Come si vede il processo è completo.

C'è veramente da augurarsi che il sistema, se non nei suoi estremi sviluppi, almeno per la fase del « deposito globale fungibile » e dei « titoli globali » abbia a trovare presto applicazione anche in Italia : i vantaggi sono tali da imporsi a qualsiasi argomentazione contraria. Esso potrà anche preparare le basi per una nuova e più pratica forma di *nominatività*.

**C. C.**

# PROBLEMI VARI

## Controllo dei costi e formazione dei prezzi nell'attuale disciplina legale tedesca

SOMMARIO : 1. *I multiformi aspetti dell'esercizio aziendale e le difficoltà per una regolamentazione uniforme delle rilevazioni contabili.* — 2. *La progressione dei provvedimenti tedeschi nel settore economico-aziendale.* — 3. *Le norme per l'accertamento dei prezzi sulla base dei costi.* — 4. *La determinazione del profitto calcolato.* — 5. *L'importanza di queste norme nell'azione formatrice e livellatrice dei prezzi.*

1. — Nel campo aziendale, gli svariatissimi fenomeni, in apparenza eterogenei, nei quali si estrinseca la multiforme vita delle imprese, sembrano contrastare all'imposizione di procedimenti interni di gestione e di controllo, generalizzati con caratteristiche di uniforme applicazione.

Le imprese che, attraverso coordinati atti di gestione, tendono al conseguimento del lucro, si valgono della rilevazione contabile per la sistematica registrazione delle mutazioni patrimoniali provocate da tali atti di gestione e per giungere così alla determinazione periodica del reddito conseguito.

Ma questa rilevazione contabile può essere attuata, come in concreto avviene, con metodi diversi e con variabilissime norme, risultando così quanto mai disforme da un'azienda all'altra.

L'eterogeneità degli ordinamenti contabili, adottati nel vasto campo aziendale, deriva dal criterio, fin qui prevalente, per cui ogni impresa è lasciata pienamente libera di scegliere l'impianto contabile che più ritenga appropriato alle esigenze della propria gestione, oppure ai fini del controllo interno cui vuol pervenire, o ancora allo scopo di accertare il reddito d'esercizio, o, infine, più comunemente, almeno nelle piccole aziende, per soddisfare solo alle prescrizioni legali e fiscali dettate in proposito.

Le quali prescrizioni sono state invero assai poche finora, — almeno in Italia — limitandosi all'obbligatorietà della tenuta di un libro degli inventari e di un libro giornale a scritture cronologiche, nonchè alla compilazione del rendiconto annuale (1).

---

(1) Nel nuovo Libro del Lavoro del Codice Civile, pubblicato sul supplemento alla *Gazzetta Ufficiale* del 5 febbraio 1941-XIX e che entrerà in vigore il 21 aprile 1942-XIX, viene stabilito all'art. 150 che « l'imprenditore che esercita un'attività commerciale deve tenere il libro giornale e il libro degli inventari » (viene abolita, come si vede, l'obbligatorietà del copialettere). « Deve altresì tenere le altre scritture contabili che siano richieste dalla natura e dalle dimensioni dell'impresa » e si aggiunge ancora all'art. 155 : « Tutte le scritture devono essere tenute secondo le norme di una ordinata contabilità ».

Alla limitatezza delle prescrizioni legali si è sostituita però la diligenza delle imprese stesse — specie delle medie e delle grosse aziende — che, riconoscendo la insopprimibile necessità di una contabilità ben ordinata, hanno dedicato non poche cure allo sviluppo e all'impostazione razionale dei loro impianti contabili.

Ma nel vasto campo della metodologia contabile la più ampia libertà di scelta è finora prevalsa e le singole imprese hanno adottato con indipendenti criteri, i sistemi contabili, i piani dei conti, i metodi di rilevazione dei costi di produzione, l'impostazione dei bilanci, ecc., secondo le forme che fossero apparse più appropriate ai singoli casi e più rispondenti alla struttura e alle finalità dell'azienda cui dovevano servire. Nè, finora, era stato considerato necessario e possibile costringere in brevi e rigidi schemi legali questa duttile materia, mal soggetta ad una disciplina legislativa, la quale difficilmente può trovare accoglimento in situazioni aziendali tanto diverse e così rapidamente mutevoli.

Solo nei riguardi del bilancio annuale, e in particolare per il suo carattere pubblicistico nelle imprese azionarie, si era da tempo dibattuta anche in Italia la questione della sua regolamentazione legale, avviandosi pure i procedimenti relativi che solo ora, nel nuovo Libro del Lavoro hanno trovato una risoluzione adeguata. (1).

Ma, in generale, la vasta materia che ha per oggetto la contabilità aziendale è stata riservata sin qui solo alla elaborazione dottrinaria, che ne promuove il razionale sviluppo, ed alle feconde applicazioni che la pratica sa trarne con adattamenti diversi per ogni differente tipo di azienda.

Nella Germania nazionalsocialista l'impulso dato alla produzione e all'economia con il piano quadriennale, e la tendenza a sfruttare in pieno l'economicità delle imprese, si è accompagnata invece con una serie di provvedimenti in questo settore. L'economia di guerra ha poi ulteriormente giustificato lo sviluppo di questa disciplina legale sicchè in questi recenti anni si è venuta elaborando in Germania un'ampia regolamentazione giuridica nel settore dell'economia aziendale o, come dicono i Tedeschi, della « Betriebswirtschaftslehre (2).

Gli studi di questa disciplina, coltivati assiduamente in Germania, hanno apportato non poco contributo alle nuove norme che il Reich ha predisposto per un più efficace indirizzo e controllo delle attività economico-aziendali (1).

---

(1) Negli art. 358 e 359 del nuovo Codice civile - Libro del Lavoro, vengono dettagliatamente specificati il contenuto del bilancio e i criteri di valutazione che debbono essere osservati.

(2) Il riaccostamento in un unico insieme e in coordinato procedere, della dottrina contabile alla dottrina della gestione ed a quella dell'organizzazione aziendale, alle quali già si volle dare autonomo sviluppo, costituiscono il fondamento degli studi di economia aziendale, secondo le linee segnate da GINO ZAPPA (*Tendenze nuove negli studi di ragioneria*, Milano, 1927) ed accolte con fervore di produttività scientifica dalla scuola italiana che allo Zappa fa capo. Allo studio dell'economia aziendale italiana possono assimilarsi gli studi svolti in Germania sotto il nome di *Betriebswirtschaftslehre*, per quanto l'interpretazione sul contenuto e sull'estensione di questa scienza non sia univoco fra i vari scrittori tedeschi. Secondo taluni di questi A., specialmente lo Schmalenbach e lo Schmidt, l'economicità ricercata dalla Betriebswirtschaftslehre sembra identificarsi più con la convenienza economico-sociale che con la convenienza economico-privata, mentre secondo altri (fra questi specialmente il Hoffmann, l'Obst, ecc.), che all'indirizzo italiano più si accostano, lo studio è rivolto piuttosto a considerare l'economicità nei riguardi del privato imprenditore. Ma se discordi sono i vari indirizzi, il campo oggetto di studio da parte dell'economia aziendale italiana e della Betriebswirtschaftslehre tedesca e cioè l'azienda, si palesa comune ad ambedue le discipline. Fra i più interessanti scritti dei nostri A. sul contenuto della Betriebswirtschaftslehre si vedano : ANGELO CHIANALE, *La Betriebswirtschaftslehre e la Science of business* (in « Rivista Italiana di Ragioneria e di Studi Affini, Padova, 1928 n. 7-8-9) e PIETRO ONIDA, *L'economia aziendale nella dottrina straniera* (in « Annali di statistica e di Economia della R. Università di Genova », 1935, vol. III, pagg. 110-132), oltre alla voce *Ragioneria* dello stesso ONIDA, nell'Enciclopedia Treccani.

L'esperimento tedesco, di introdurre una certa uniformità nelle rilevazioni contabili generali e parziali (dei costi), nonchè di giungere alla formazione di prezzi calcolati secondo determinati schemi, può essere stato dettato dall'intendimento di poter esercitare un più efficace controllo ai fini della politica dei prezzi, così rigidamente perseguita in Germania.

Di fronte al successo conseguito dalla politica tedesca nella stabilità dei prezzi (2) v'è da pensare che le norme interessanti l'ordinamento amministrativo delle imprese abbiano concorso a giovare allo scopo, facilitando, se non altro, la possibilità di seguire in modo tecnicamente efficace, lo sviluppo dei prezzi.

È agevole arguire, infatti, pur considerando un solo aspetto della questione e cioè quello del blocco sui prezzi, che lo sviluppo e l'andamento dei prezzi non possa riuscire controllabile ove la rilevazione contabile dei costi di produzione, sul fondamento dei quali solo possono determinarsi i prezzi, non venga regolata con norme precise di uniforme applicazione.

L'opportunità di una disciplina legale nella contabilità dei costi di produzione appare qui in chiara evidenza, come naturale risulta l'inquadramento di tale regolamentazione in quella più vasta della contabilità generale delle aziende.

In quanto tale disciplina normativa, a carattere obbligatoriamente uniforme, possa giovare in tutte le diverse situazioni aziendali e di mercato, non si può con certezza prevedere, ma il tempo dimostrerà se l'esperimento tedesco, che sembra costruito su condizioni di emergenza, possa effettivamente costituire la base più appropriata per il migliore sviluppo dell'economicità delle imprese, in rapporto alle necessità di equilibrio del mercato nazionale.

Senza addentrarci in queste ardue previsioni vogliamo qui limitarci soltanto a segnalare queste norme, per richiamarvi l'attenzione degli studiosi, poichè le stesse meritano, almeno per l'importanza contingente, di essere seguite sia nella loro configurazione specifica che nelle correlazioni con i principî elaborati al riguardo dalla corrispondente dottrina.

2. I provvedimenti tedeschi di cui ci occupiamo, costituiscono non una serie di norme indipendenti, ma bensì una catena di disposizioni, intimamente connesse e sviluppate con progressività logica, intese a fornire le basi di controllo necessarie per l'azione revisoria e formatrice dei prezzi in generale.

---

(1) Per limitarci al campo delle riviste tecniche, dove scienza e pratica si pongono al servizio delle nuove costruzioni economico-aziendali sviluppate dallo Stato nazionalsocialista, si possono ricordare le seguenti pubblicazioni periodiche: *Zeitschrift für handelswissenschaftliche Forschung*, fondata dallo SCHMALENBACH e diretta dal Prof. ERNST WALB dell'Università di Colonia; *Zeitschrift für Betriebswirtschaft*, diretta del Professor F. SCHMIDT dell'Università di Francoforte; *Die Betriebswirtschaft*, diretta dai Prof. H. NICKLISCH dell'Università di Berlino, tutti nomi ben noti agli studiosi italiani di queste discipline; e fra le riviste di carattere pratico *Der praktische Betriebswirt*, diretta da H. LORENZ.

(2) Di ciò si ha riprova osservando che l'indice del costo della vita si è spostato in Germania solo lievemente nei primi due anni di guerra. Esso infatti è passato:

da 82 media dell'anno 1939 a 87 nell'agosto 1941, mentre nello stesso periodo lo spostamento è stato:

| | |
|---|---|
| per la Gran Bretagna. . . . . | da 101 a 121 |
| » » Svezia. . . . . | da 100 a 129 |
| » » Norvegia. . . . . | da 105 a 145 |
| » » Danimarca . . . . . | da 109 a 160 |

per citare solo alcuni paesi nordici (base 1929 = 100).

Un interessante articolo su *Come e perchè in Germania il costo della vita non è aumentato* è pubblicato da *Germanicus* in « La Vita Italiana », maggio 1941, pag. 480-89.

Riportiamo per sommi capi e nell'ordine cronologico della promulgazione, la progressione di tali norme.

Dapprima fu la legge sulle società per azioni del 30 gennaio 1937 (1) a dettare prescrizioni sulla forma del bilancio annuale e sui modi di valutazione da seguire per le varie poste dello stesso.

Vennero poi le « Direttive per la contabilità » (*Buchführungsrichtlinien*, che abbrevieremo sull'uso tedesco in B F R) emanate l'11 novembre 1937, le quali trovano nel piano dei conti obbligatorio il loro fondamento (2).

Un anno dopo e cioè il 15 novembre 1938 seguirono le « Direttive per la formazione dei prezzi nelle forniture pubbliche » (*Richtlinien für Preisbildung bei öffentliche Aufträger*, siglate R P Ö) e le « Norme per l'accertamento dei prezzi sulla base dei costi, per le commesse pubbliche » (*Leitsätze für Preisermittlung auf Grund der Selbstkosten für öffentliche Auftraggeber*—siglate L S Ö) che, sorte per necessità contingenti, hanno assunto poi un'importanza basilare nella teoria e nella pratica della formazione dei prezzi in generale.

Queste disposizioni trovavano poi i presupposti necessari per la loro applicazione nei « Principî generali della contabilità dei costi » (*Allgemeine Grundsätze der Kostenrechnung*, abbreviati: K R G), emanati il 16 gennaio 1939, allo scopo di « aumentare l'economicità delle prestazioni attraverso la corretta configurazione e valutazione del conteggio dei costi nelle aziende » (3).

Si ebbero ancora il 25 maggio 1940, come derivazione delle L S Ö, per il settore dell'economia edilizia, le « Norme per l'accertamento dei prezzi sulla base dei costi nelle prestazioni edilizie per committenti pubblici » (*Leitsätze für die Preisermittlung auf Grund der Selbstkosten bei Bauleistungen für öffentliche Auftraggeber* - siglate L. S. B. Ö) (4).

Infine l'ordinanza sull'economia di guerra (*Kriegswirtschaftsverordnung* - siglata K W V O) del 4 settembre 1939 ha stabilito importanti limitazioni per il periodo della guerra in materia del profitto aziendale, (§ 22) di cui le relative norme per l'industria e per il commercio sono state fissate con ordinanze dell'11 marzo e 10 aprile di quest'anno.

Come si vede è una regolamentazione molto vasta e complessa la quale però segue in sostanza uno sviluppo logico, nell'ordine fondamentale dei tre decreti principali e cioè B F R - K R G - L S Ö.

In sostanza queste norme si possono raccogliere secondo lo scopo cui sono dirette in due grandi gruppi, e cioè:

1) quelle riguardanti la contabilità generale e la contabilità dei costi;
2) quelle riguardanti la formazione dei prezzi.

Alle seconde, evidentemente, non si poteva pervenire se non fossero stati predisposti criteri uniformi nella rilevazione contabile e nel conteggio dei costi, tali da assicurare efficaci basi di controllo per la determinazione e l'accertamento dei prezzi.

---

(1) Un'esauriente disamina della nuova legge azionaria tedesca è fatta da BRUNO VISENTINI, *Le linee essenziali della disciplina della S. A. in Germania, secondo la legge del 30-1-1937*, pubblicata in « *Rivista Bancaria* » N. 10-11-12 del 1939.

(2) Per una diffusa esposizione in proposito si veda *Das neuzeitliche Rechnungswesen* di JULIUS GREIFZU, Amburgo 1939-40, 3ª ediz., Cap. C., nonchè FISCHER - HESS - SEEBAUER, *Buchführung und Kostenrechnung*, Lipsia 1940.

(3) Si veda anche per queste il GREIFZU, op. cit., Cap. H. Cfr. inoltre R. MEUSERS *Neuordnung des Rechnungswesen - Kontenrahmen und Kostenrechnung*,), pubblicato in « Die deutsche Volkswirtschaft N. 21 e 22-1941 ».

(4) K. A. HORTMANN in « Die Betriebswirtschaft » 1940, N. 7-8, pag. 86-89, espone chiaramente i principî di tali norme.

Queste disposizioni sono definite nelle rispettive ordinanze ministeriali come « Direttive » (Richtlinien o Leitsätze): esse infatti hanno carattere generale mentre l'emanazione dei dettagli particolari validi per i singoli rami commerciali e industriali è demandata ai rispettivi Gruppi professionali dell'organizzazione economica della Nazione, che ne hanno già predisposto la concreta attuazione per le più importanti branche industriali.

È facilmente immaginabile che nell'elaborazione di queste disposizioni la dottrina economico-aziendale abbia potuto apportare gran copia delle cognizioni acquisite in questo ordine di studi, benchè di fronte alle esigenze pratiche e contingenti le norme legali abbiano spesso dovuto sacrificare taluni principî ortodossi ed accontentarsi di adattamenti più o meno empirici.

Non è possibile in poche righe esporre, sia pure sommariamente, le caratteristiche tecniche di tutti i provvedimenti ricordati, onde tralasciamo per ora di considerare nella loro tecnica le ordinanze interessanti la contabilità aziendale e quella particolare dei costi, per rivolgere invece la nostra attenzione alle norme che regolano la formazione e l'accertamento dei prezzi, e più precisamente alle disposizioni basilari dettate nelle L S Ö. « *Questo decreto costituisce la magna charta del prezzo giusto dal punto di vista dell'economia pubblica* » — scrisse in un suo chiaro commento in proposito Ernst Walb (1) e, difatti l'importanza di queste disposizioni ha trasceso l'intendimento originario del legislatore per diventare in certo qual modo il principio nuovo nella formazione del prezzo in generale.

All'inizio, infatti, furono ragioni contingenti che sollecitarono il legislatore a stabilire precise norme per l'accertamento dei prezzi nei casi di forniture pubbliche. Si voleva evitare che, in mancanza di prezzi di mercato, per molte forniture ordinate dallo Stato o dalle Amministrazioni pubbliche, si giungesse a prezzi eccessivamente elevati: tanto più che — date le circostanze di guerra — la maggior parte dell'economia tedesca lavorava, come lavora, per l'acquirente-Stato.

Il problema, dunque, fu quello di stabilire i criteri per la determinazione del « prezzo adeguato », da calcolare sulla base dei costi di produzione e di una equa maggiorazione a titolo di profitto spettante all'imprenditore, nel caso delle commesse pubbliche.

Per il primo punto la cosa non apparve eccessivamente difficile, sia dal punto di vista dottrinario che di pratico controllo, considerate le direttive di natura contabile già emanate o promulgate quasi contemporaneamente (B F R e K G R). Più ardua apparve invece la soluzione del secondo punto, che costituiva una innovazione di vasta portata, sulla quale gli studi economici in genere e quelli di economia aziendale in particolare, non avevano, come non hanno ancora, offerto delle indagini adeguate.

È naturale che tali disposizioni abbiano perciò suscitato una larga messe di commenti in Germania e non poche critiche sulle risoluzioni adottate.

Però, sia per l'estendersi della prestazioni fornite agli Enti pubblici, sia per le necessità del controllo sui prezzi, i criteri basilari delle L S Ö si sono estesi e sviluppati come norma per la formazione dei prezzi in generale e verso di essi si va orientando tutta l'economia nazionalsocialista realizzando così in concreto i procedimenti per determinare la « giusta » rimunerazione della prestazione dell'imprenditore.

---

(1) Cfr. E. Walb, *Die Kommentare zu den Erlassen über das betriebliche Rechnungswesen* in « Zeitschrift für handelswissenschaftliche Forschung », N. 7, 1940, pag. 52. L'A. illustra la costruzione B F R - K R G - L S Ö, esaminandola alla luce dei commenti ufficiosi pubblicati in proposito.

3. — Si considerino ora nel dettaglio queste disposizioni per l'accertamento dei prezzi sulla base dei costi. Nei primi articoli delle L S Ö sono contenute le osservazioni preliminari dove viene stabilito quando si applicano tali norme, come si deve procedere nel calcolo dei costi (secondochè il prezzo sia fissato all'atto del conferimento della commessa, oppure determinato successivamente a fornitura eseguita, per cui si richiedono calcoli preventivi o consuntivi); come si effettua il controllo dei prezzi di costo; viene ribadito l'obbligo del fornitore di tenere una contabilità secondo le direttive prescritte, e di modificarla eventualmente secondo le esigenze del committente; e infine l'obbligo del fornitore a dare le informazioni e dichiarazioni richieste.

Seguono poi — minuziosamente specificate in 42 articoli — le norme per la configurazione del costo di produzione.

La suddivisione dei costi va fatta secondo la natura dei costi (*Kostenarten*), secondo i soggetti dei costi (*Kastenträgern*) e infine secondo i centri di rilevazione dei costi (*Kostenstellen*).

Questa triplice classificazione sta anche a fondamento della ordinanza sulla contabilità dei costi (K R G) ed è la norma basilare che tutte le imprese industriali, nella loro rilevazioni contabili, debbono osservare. Il calcolo del costo di produzione viene quindi raggruppato nei seguenti elementi:

*A*) materiali da opera; *B*) salari di fabbricazione; *Ca*) costi comuni di fabbricazione; *Cb*) costi comuni di amministrazione e di vendita; *D*) costi speciali; ai quali viene poi aggiunta l'aliquota: *E*) del profitto calcolato, per ottenere il prezzo finale.

Il raggruppamento di questi vari elementi, nel senso sottoindicato, chiarisce i diversi concetti di costo:

$B + Ca$ costo di fabbricazione; $A + B + Ca$ costo di produzione; $Ca + Cb = C$ costi comuni; $A + B + C + D$ costo complessivo; $A + B + C + + D + E$ prezzo finale.

Particolari modalità regolano: ad *A*) l'imputazione dei costi delle materie prime, dei semilavorati, dei cascami utilizzati ecc., sia per la quantità dei consumi imputabili, sia per la loro valutazione (al prezzo medio di costo, o di costo effettivo), nonché per la valutazione delle materie residuanti.

Per l'elemento *B*, salari diretti di fabbricazione, sono specificati quali costi possono imputarsi in tale categoria, i procedimenti di imputazione quantitativa (tempi di lavoro), nonchè la commisurazione tariffaria e le eventuali maggiorazioni.

I costi comuni (*C*) comprendono tutti quei elementi di indiretta imputazione che non possono essere computati nelle categorie *A* e *B*, già esaminate o in quella *D*, dei costi speciali.

Essi vanno distinti in due grandi gruppi: costi comuni di fabbricazione (*Ca*) e costi comuni di amministrazione e di vendita (*Cb*).

La loro ripartizione va fatta per centri di rilevazione e per soggetti di costo con l'adozione di appropriati criteri di ripartizione.

La legge richiede — in quanto possibile — ulteriori distinzioni tra costi comuni per materiali e costi comuni di fabbricazione, elencando le categorie di spese che possono rientrare nell'uno e nell'altro gruppo, come pure richiede la separazione, per quanto possibile, delle spese di amministrazione da quelle di vendita. Fra i costi comuni sono compresi gli ammortamenti degli impianti, per consumo o logorio, i quali vanno conteggiati nei costi, indipendentemente dalla misura degli ammortamenti di bilancio, e degli ammortamenti stabiliti agli effetti fiscali.

Si noti come il processo dell'ammortamento segua dunque tre vie diverse e indipendenti, che pur vengono applicate congiuntamente nell'esercizio.

Nella quarta categoria *D*, sono compresi i costi speciali, cioè costi di diretta imputazione da conteggiare separatamente. In essi vanno annoverati i costi sostenuti per : le parti finite ricevute da terzi, i salari pagati a terzi fornitori, i materiali speciali di esercizio, i costi di produzione imprevisti, i costi di sviluppo e di progettazione, le tasse per licenze di fabbricazione, le provvigioni ai rappresentanti, le spese di condizionamento e di spedizione, la tassa scambio, gli oneri per i rischi speciali ed altri costi speciali. Il complesso dei costi specificati in queste quattro categorie costituisce il costo complessivo di produzione.

4. — Per ottenere il prezzo finale di costo bisogna ora aggiungervi la quota del profitto calcolato.

Le norme prescrivono che il relativo conteggio va fatto tenendo conto :

*a*) di un congruo interesse sul capitale necessario all'esercizio e del compenso per il rischio dell'imprenditore ;

*b*) di talune imposte sul reddito gravanti il punto *a*) ;

*c*) dei contributi per il promuovimento delle esportazioni ;

*d*) delle elargizioni fatte a scopo pubblico, entro congrui limiti.

Il legislatore detta poi norme dettagliate per il calcolo e la valutazione delle singole poste.

Se il conteggio del costo di produzione non presenta eccessive difficoltà, salvo che nella ripartizione dei costi comuni, il computo del profitto calcolato si presenta invece, oltrechè laborioso, soggetto ad interpretazioni quanto mai controverse. Non appare strano perciò che i commentatori della legge si siano soffermati in particolare su questa parte (1).

Finora il profitto dell'imprenditore, inteso come differenza tra il ricavo conseguibile e il costo economico-tecnico da sostenere, veniva determinato secondo il prezzo ottenibile sul mercato, oppure, allorchè il prezzo poteva essere fissato dallo stesso imprenditore, la quota dell'utile era computata in via del tutto empirica.

Con il procedimento dettato nelle L S Ö, con un criterio limitato dapprima alle sole forniture pubbliche, ma di poi esteso nella formazione generale dei prezzi, si è cercato invece di giungere alla determinazione di questo profitto, secondo vie ritenute più razionali e più adeguate al principio di un'economia controllata.

L'entità del profitto non viene più fissata con criteri di empirismo tradizionale, così come attualmente si fa in quasi tutti gli Stati ed anche in Italia (2) per le forniture destinate a committenti pubblici, ma viene bensì contenuta entro limiti, calcolati con appropriati criteri, che si reputano soddisfare l'« equo compenso » spettante all'imprenditore.

Già nei nostri autori di ragioneria si era distinto il costo complessivo dal costo economico-tecnico, conglobando in quest'ultimo il cosidetto interesse di computo,

(1) Si veda in proposito : Otto Hess - F. Zeidler, *Kommentar der R P Ö und L S Ö und weiterer Erlasse. Die Preisbildung bei öffentlichen Aufträgen.* Amburgo, 2ª ed. 1940 ; M. Breinessl, *Die Gewinnprüfung nach R P Ö und L S Ö*, pubblicato in « Die Betriebswirtschaft », 1941, n. 1-2, pag. 5-9 ; Curt Sandig, *Das Risiko in der Kalkulation, insbesondere das Unternehmerwagnis nach L S Ö*, in « Die Betriebswirtschaft », 1940, N. 10-11, pag. 113-119 ; *Aktuelle Rechnungswesen*, edito dalla Wirtschaftskammer Wien - Betriebswirtschaftliche Schriftenreihe ». Vienna, 1941.

(2) Proprio rispondendo a un recente quesito sottopostogli in questa materia, il nostro Ministero dei Lavori Pubblici ha riconosciuto che negli appalti di opere pubbliche

cioè l'interesse sul capitale impiegato nella produzione, nonché la rimunerazione dell'imprenditore nelle aziende individuali, oltre ai fitti ed altre spese di carattere figurativo, e spesso anche certe quote di rischio. Gli stessi A. avvertivano però « delle numerose difficoltà che inceppano la presunzione dei costi economico-tecnici, e delle incertezze che gravano sui risultati ai quali per essa si perviene » (1).

Ed, infatti, non è chi non veda come questa incertezza sia massima quando si debba non solo presumere il tasso di interesse da applicare, ma anche l'entità dei fondi immobilizzati per l'esecuzione della singola prestazione oggetto del conteggio e il tempo di questa immobilizzazione; nonchè la rimunerazione che può spettare al imprenditore individuale e l'onere delle quote di rischio, non comprese nel costo complessivo.

Come si rileva, dalle prescrizioni delle L S Ö il legislatore tedesco ha compreso nel costo di produzione, taluni di questi elementi, come la rimunerazione dell'imprenditore individuale e le spese di carattere figurativo, mentre ha considerato come componenti del profitto l'interesse di computo e l'aliquota per il rischio generale.

Direttive di massima sono state dettate nelle norme, e chiarite poi in seguito dai commentatori, per il calcolo di questi vari elementi, togliendo così in gran parte quelle arbitrarie presunzioni che fanno del costo economico-tecnico l'elastico risultato di modalità esclusivamente empiriche.

Sui procedimenti di calcolo delle singole poste del profitto calcolato vanno fatte talune osservazioni.

Riguardo all'« adeguato interesse conteggiato sul capitale necessario all'esercizio »: il principio delle norme è quello di accordare all'imprenditore una rimunerazione per il capitale investito nel processo produttivo, e questo compenso si compone di due parti: una prima parte, pari all'interesse effettivo che l'imprenditore ricaverebbe investendo il detto patrimonio in titoli di Stato di lunga scadenza; e una seconda parte quale premio per il rischio generale di perdita del capitale, che egli sopporta con il suo intervento nel rispettivo ramo di produzione.

Il tasso d'interesse dei titoli statali tedeschi di lunga scadenza è del 4,6% ma il rendimento effettivo si aggira sul 4-4,5% e tale misura viene oggi accolta generalmente a base di questi conteggi.

Più difficile a determinare è la misura, del « capitale necessario all'esercizio » sul quale si deve applicare il tasso anzidetto.

Base di partenza per la determinazione di questo capitale è l'ultimo bilancio con i suoi inventari illustrativi.

Le norme stabiliscono che a formare il capitale necessario all'esercizio concorre solo il valore di quegli elementi patrimoniali che servono normalmente ai fini dello stesso e cioè le immobilizzazioni tecniche (terreni, fabbricati, macchine, impianti, ecc.) e le disponibilità (materie da opera, sussidiarie e di esercizio, scorte merci, crediti, mezzi di pagamento, ecc.).

Non debbono, invece, essere compresi gli investimenti patrimoniali estranei all'esercizio aziendale (terreni sottoposti a coltivazione agricola, case di abitazione, stabilimenti chiusi, partecipazioni) nonchè gli investimenti in titoli e i depositi bancari che non abbiano carattere di collocamento provvisorio di fondi. Vanno inoltre detratti

---

debba essere lasciata fissa la percentuale del 10 % come profitto dell'imprenditore e come quota di spese generali si debba assumere una percentuale variabile dall'8 al 15 %, secondo il genere del lavoro, gli oneri a carico dell'appaltatore e le condizioni particolari del contratto.

(1) G. Zappa, *La determinazione del reddito nelle imprese commerciali.* Milano, 1920-1929, pag. 123.

i capitali di terzi messi a disposizione dell'azienda senza interessi e i crediti di egual natura (ad esempio crediti di fornitori, pagamenti anticipati di clienti, ecc.).

Per i beni di capitale fisso si assume il valore residuale degli stessi alla fine del periodo contabile ; per le disponibilità invece si conteggia una media delle consistenze rilevate durante l'esercizio.

Il capitale necessario che così si ottiene, comprende oltre al capitale proprio, il capitale altrui concesso a titolo oneroso. Ne deriva così una certa confusione nel conguaglio degli interessi che è cagione di continui aggiustamenti nei singoli complessi patrimoniali.

La quota da conteggiare per il rischio economico privato dell'imprenditore non deve rimunerare tutto il complesso di rischi.

Questi vanno distinti in rischi speciali e rischio generale. I primi, rilevabili in relazione alla prestazione eseguita e conteggiabili nel dettaglio (p. es. rischi per scarti di lavorazione, rischi per i danni alle macchine, agli impianti, rischi contro l'inattività produttiva, rischi di buon fine, di inadempimento ecc.) vanno compresi nel costo di produzione. Il rischio generale dell'imprenditore sfugge, invece, ad ogni valutazione parziale e va posto in relazione alla attività economica complessiva dell'azienda, alle possibilità di smercio, ai rapporti di liquidità aziendale, alla rinomanza raggiunta, alla concorrenza di imprese similari, insomma a tutti gli eventi che possano colpire l'impresa nel suo complesso e determinarne variazioni permanenti nella sua redditività (1).

Le norme L S Ö precisano con sufficiente ampiezza tutti i rischi che possono considerarsi come singoli e perciò imputabili direttamente al costo, lasciando perciò solo un limitato margine al rischio generale.

Riguardo al computo della quota rischio, esso viene calcolato in pratica con un tasso pari a $^1/_3$ del tasso di interesse applicato sul capitale necessario all'esercizio.

Questo significherebbe una maggiorazione dell'interesse, dovuta per il rischio che l'imprenditore incontra nell'investimento del capitale nel particolare ramo trattato.

Nell'esempio riportato in seguito, l'aliquota di rischio è stata conteggiata nell'1,5 % (ed essa oscilla infatti tra l'1 e il 2 %, secondo il rischio del singolo ramo).

Molte critiche si muovono a questo procedimento, non sembrando razionale che si faccia dipendere l'ammontare del rischio dall'entità del capitale, mentre si dice essere questo rischio, piuttosto in funzione dei fattori personali di organizzazione e di avviamento dell'impresa (2).

---

(1) In una lunga specificazione dei rischi che possono considerarsi come « generali » per l'imprenditore, si sofferma in particolare CURT SANDIG nel suo interessante articolo *Das Risiko in der Kalkulation, insbesondere das Unternehmerwagnis nach L S Ö*, pubblicato in « Die Betriebswirtschaft » ott. nov. 1940 pag. 113-119. Nell'analizzare i rischi speciali e i rischi generali che formano oggetto di separato calcolo secondo le norme L S Ö, egli rileva come il problema dei rischi d'impresa, pur esaminato da vari autori, non sia stato portato ancora a soluzioni efficaci che consentano la possibilità di una qualunque misurazione di tali rischi. Fra gli A. che si sono più diffusamente occupati dell'analisi dei rischi d'impresa dal punto di vista tecnico-economico, vedi G. CORSANI in *Le determinazioni di convenienza economica*, Firenze 1930, pubblicato contemporaneamente all'opera di K. OBERPARLEITER : *Funktionen-und Risikenlehre des Warenhandels*, Vienna 1930 ; e inoltre F. LEITNER, *Die Unternehmungsrisiken*, Berlino, 1929; H. NICKLISCH, *Die Betriebswirtschaft*, 7ª Ed. Stuttgart 1932 ; CH. O. HARDY, *Risk and risk-bearing*. Chicago 1931 ; L. SASSI, *Il sistema dei rischi d'impresa*, Milano 1940.

(2) Si veda l'art. cit. di CURT SANDIG

Si osserva infatti che le imprese che lavorano con scarso capitale proprio, oppure che riescono ad avere larghi fidi da parte dei fornitori, vengono in definitiva a trovarsi in condizioni di svantaggio, rispetto a quelle aziende che, trovandosi in situazioni opposte, possono porre a base del calcolo un maggior « capitale necessario allo esercizio ».

Si potrebbe partire anche da altri criteri di computo, per esempio dall'entità dello smercio o dal totale dei costi di produzione, ma le obiezioni mosse a questi procedimenti sono ancor più gravi (infatti, a parità di prestazione, un'azienda che rilevasse un costo di produzione superiore avrebbe così diritto a una remunerazione più alta !).

Il legislatore tedesco si è del resto preoccupato della razionalità di tale computo ed ha infatti indicato che nel calcolo del rischio generale si debba procedere in valore assoluto e solo quando tale determinazione incontri soverchie difficoltà si debba ricorrere alla percentuale sul capitale necessario. Però, si aggiunge ancora, le aziende per le quali si applica tale procedimento, sono in prevalenza imprese industriali che si trovano nelle condizioni più opportune per il computo sulla base del capitale.

L'esigua misura dell'aliquota conteggiabile per il rischio generale, va posta in relazione anche al fatto che, applicandosi le L S Ö alle forniture pubbliche, una parte di questo rischio viene a cadere, mentre altre parti derivanti dallo stato di guerra non possono venir prese in considerazione, per ragioni di etica sociale. Nella fissazione del tasso di rischio, gli uffici preposti al controllo dei prezzi (1) debbono tener conto del rischio particolare dello specifico ramo industriale, nonchè delle condizioni di responsabilità dell'imprenditore secondo la forma giuridica della sua azienda (così ad esempio, nelle aziende individuali o sociali a responsabilità illimitata, il tasso dovrà essere superiore).

Vanno inoltre considerate le particolari condizioni in cui lavora l'azienda, e la sua importanza sociale, distinguendo secondochè si tratti di imprese di produzione di beni di consumo o di beni strumentali.

Il rimborso per talune imposte sul reddito, per i contributi per le esportazioni e per le elargizioni pubbliche va poi computato nel profitto secondo particolari criteri e appropriati procedimenti, sui quali non ci indugeremo trattandosi di questioni specifiche interessanti le aziende tedesche.

Si noti che non tutte le imposte sul reddito vengono rimunerate nel profitto. L'imposta ordinaria e quella sul prodotto industriale, essendo di carattere generale sono già comprese nel costo di produzione. Invece, la Körperschaftssteuer (imposta sugli enti collettivi) e la Kirchensteuer (imposta ecclesiastica), colpendo il reddito netto solo per alcune società, darebbero luogo a una certa sperequazione, e perciò il legislatore ne ammette il rimborso nel calcolo dell'utile (2).

I contributi pagati per il promuovimento delle esportazioni, formano pure oggetto di rimborso, nella misura dell'erogazione sostenuta : ma questo solo limitatamente alle commesse pubbliche, mentre nei prezzi di vendita a privati acquirenti essi non possono venir traslati. Infine, pure le elargizioni di carattere pubblico, in misura adeguata, vengono riconosciute nel compenso spettante a titolo di profitto.

---

(1) Si ricorda a questo proposito che ogni calcolo va sottoposto preventivamente o consuntivamente all'approvazione del Commissario del Reich per la formazione dei prezzi o ai suoi uffici dipendenti, sparsi in tutta la Germania in un numero di circa duemila.

(2) Il rimborso della Körperschaftssteuer dà luogo, per il metodo di computo applicato, ad una rendita differenziale all'imprenditore per la differenza tra gli interessi pagati sul capitale altrui e gli interessi di cui gode il rimborso, ciò che sembra solleciti gli interessati a modificare la struttura sociale dell'azienda operante. Cfr. M. Breinessi., art. cit.

Il profitto così determinato (1), eguagliandosi a parità di prestazione per aziende che pure possono operare con differenziazione dei costi di produzione, non solleciterebbe quella spinta verso la migliore organizzazione aziendale e produttiva, che può consentire agli imprenditori più capaci di trarre rendite differenziali dalla loro speciale posizione.

Ma le norme L S Ö hanno previsto anche questo punto e il Commissario del Reich per i prezzi è stato autorizzato (art. 56) a non riconoscere in pieno una maggiorazione di profitto computata come sopra allorchè l'azienda presenti i caratteri di scarsa economicità, per deficiente organizzazione produttiva e di gestione, mentre potrà ammettere un profitto anche superiore a quello calcolato, nei casi opposti, considerando le particolari prestazioni relative alla commessa eseguita.

Per quanto l'enunciazione teorica sia soddisfacente, non sappiamo quanto l'applicazione pratica di tale disposizione possa riuscire agevole e feconda di risultati economicamente efficaci.

Al riguardo si deve però tener presente che questo margine supplementare in più è stato finora contenuto in limiti molto ridotti, per il fatto che l'economicità derivante dallo stato di guerra non deve consentire profitti addizionali o rendite differenziali troppo elevate.

* * *

Nel campo dell'edilizia si riconobbe che le norme L S Ö non potevano trovare la stessa felice applicazione come nel settore industriale. Perciò nuove disposizioni

---

(1) A maggior intelligenza di questi brevi cenni illustrativi riportiamo un esempio schematico di determinazione dell'« utile calcolato » così come viene oggi accertato dalle autorità di revisione dei prezzi in Germania. Si supponga il caso di un'azienda che abbia eseguito una commessa il cui costo complessivo di produzione sia accertato in Rm. 100.000. Bisogna anzitutto determinare il « capitale necessario all'esercizio », per il quale si parte dall'ultimo bilancio dell'azienda.

Poniamo che esso sia stato il seguente :

| Attivo | | ('000 omessi) | Passivo | | |
|---|---|---|---|---|---|
| Immobilizzazioni : | | | Capitale proprio : | | |
| Terreni | 50 | | Cap. sociale | 300 | |
| Edifici | 100 | | Riserve | 170 | |
| Macchine | 200 | | Utili d'esercizio | 90 | 560 |
| Attrezzi | 40 | | | | |
| Ipoteche | 50 | 440 | Capitale di terzi : | | |
| Disponibilità : | | | Fornitori | 240 | |
| Materie prime | 300 | | Pag. ricevuti | 80 | |
| Prodotti | 150 | | Deb. bancari | 120 | 440 |
| Crediti | 40 | | | | |
| Cambiali | 10 | | | | |
| C/c bancari | 50 | | | | |
| Cassa | 10 | 560 | | | |
| | | 1.000 | | | 1.000 |

furono emanate il 25 maggio 1940, per l'accertamento dei prezzi sulla base dei costi per le costruzioni edilizie eseguite per conto di committenti pubblici (L S B Ö). Queste ultime disposizioni, circoscritte all'economia edilizia, sono configurate sullo schema delle precedenti, salvo le variazioni rese necessarie dalle caratteristiche delle

---

I valori di bilancio vanno ora rettificati come segue:

| Immobilizzazioni: | Valori contabili | Valori non necessari | Cap. necessario a valori rettificati |
|---|---|---|---|
| Terreni | 50 | 20 | 30 |
| Edifici | 100 | 30 | 70 |
| Macchine | 200 | — | 220 |
| Attrezzi | 40 | — | 50 |
| Ipoteche | 50 | 50 | — |
| Totale Immobiliz. | | | 370 |
| Disponibilità: | | | |
| Materie prime e prodotti | 450 | — | 430 |
| Crediti | 40 | — | 60 |
| Cambiali, C/C banc., Cassa | 70 | — | 70 |
| Totale Disponibil. | | | 560 |

In queste rettificazioni si è supposto: 1) che taluni terreni, essendo adibiti a coltivazioni agricole, non fossero necessari all'esercizio (per Rm. 20.000); 2) che taluni edifici (per Rm. 30.000) servissero da abitazioni private; 3) che le macchine e gli attrezzi avessero valori residuali, dedotti dalle schede di ammortamento, superiori ai valori di bilancio; 4) che l'ipoteca di 50.000 Rm. dovesse considerarsi estranea all'esercizio, anche perchè produttiva separatamente di interessi; 5) che i valori delle Disponibilità fossero rivisti sulla base delle rispettive medie mensili, includendovi le eventuali riserve tacite.

Il capitale di terzi messo a disposizione dell'impresa senza interessi è rappresentato dalle poste:

| | |
|---|---|
| Crediti di fornitori | 240 |
| Pagamenti ricevuti | 80 |
| Totale | 320 |

Perciò il *capitale necessario all'esercizio sarà:*

| | |
|---|---|
| Immobilizzazioni | 370 |
| Disponibilità | 560 |
| Totale | 930 |
| Meno capitale di terzi senza int. | 320 |
| Cap. necessario | 610 |

Su tale somma di capitale va ora calcolato l'importo globale dell'utile col seguente procedimento:

| | | |
|---|---|---|
| *a*) interessi sul cap. necessario 4,5 % su 610.000 | Rm. | 27.450 |
| *b*) rischio dell'imprenditore 1,5 % su 610.000 | » | 9.150 |
| *c*) imposta sugli enti collettivi (secondo il conteggio illustrato più sotto) | » | 20.094 |
| *d*) contributi pagati per lo sviluppo delle esportazioni (presunto) | » | 10.000 |
| *e*) elargizioni pubbliche (presunte) | » | 5.000 |
| Totale utile calcolato | » | 71.694 |

prestazioni edilizie, e dalla diversa struttura delle imprese che a tale attività si dedicano.

In particolare è notevole il modo di computare il profitto calcolato, per cui oltre all'interesse e al premio per il rischio sul capitale necessario va conteggiato il compenso per le prestazioni tecniche e organizzative dell' imprenditore edile. Questa rimunerazione che nelle L S Ö trova applicazione solo in casi eccezionali, qui invece diviene un'aggiunta normale, dovuta ad ogni singola prestazione. Si giustifica questo procedere per il fatto che le imprese edili non dispongono di rilevanti capitali (al confronto di quelle industriali) onde l'interesse e il rischio computato sugli stessi avrebbe portato a calcolare profitti molto esigui. Il criterio di retribuire l'opera dell'imprenditore, indipendentemente dalla rimunerazione del capitale, appare più fondata e più logica. Le norme L S B Ö vengono così a portare un altro contributo nella evoluzione che è in atto, verso la chiarificazione del compenso dovuto all'imprenditore nelle singole prestazioni aziendali.

5. — L'esame della posizione che occupano le L S Ö nel quadro della politica dei prezzi tedesca, va posta in stretta relazione al blocco dei prezzi decretato il 26 ottobre 1936, sul livello esistente alla data del 17 ottobre dello stesso anno. Fu posto

---

Per trovare la percentuale di utile da applicare ad ogni singola commessa bisogna determinare il volume complessivo dei costi di produzione, sostenuti nel periodo preso in considerazione. Deducendo le relative cifre dalla contabilità generale, si può supporre che esso sia costituito da :

| | | |
|---|---|---|
| Materiale di produzione . . . . . | Rm. | 320.000 |
| Salari di diretta imputazione . . . . . | » | 170.000 |
| Costi comuni complessivi . . . . . | » | 300.000 |
| Totale . . . | » | 790.000 |

Il rapporto percentuale tra l'utile di 71694 e il totale dei costi di 790.000 e cioè 9,075 % rappresenta l'utile da conteggiare per ogni singola fornitura. Quindi nel caso della nostra commessa, il cui costo complessivo fu accertato in 100.000 Rm. l'utile da aggiungere sarà di 9.075 Rm. e il prezzo da liquidare Rm. 109.075.

Riguardo al conteggio nell'utile dell'imposta sugli enti collettivi (Körperschaftssteuer), che tutte le società di capitali son tenute a pagare, esso procede come segue :

Aliquota dell'imposta sull'utile globale : 40 % ; quindi sul solo utile netto l'aliquota sarà di $\frac{100.40}{100-40} = 66.66\ \%$.

Il 66.66 % su 36.600 Rm. (Somma dei punti *a* e *b*) dà 24.400.

Questo ammontare di 24.400 deve però essere rapportato alla proporzione tra il capitale proprio e il capitale complessivo, diminuito delle quote di terzi senza interesse. Nel nostro caso il cap. proprio ammonta a :

| | |
|---|---|
| Cap. sociale . . . . . | 300 |
| Riserve . . . . . | 170 |
| Utili d'esercizio . . . . . | 90 |
| Totale . . . | 560 |
| Il capitale complessivo a . . . . . | 1.000 |
| meno il capitale di terzi senza oneri di interessi . . | 320 |
| Differenza . . . | 680 |

Il rapporto sarà perciò di 560/680 = 82,35 % che moltiplicato per 24.400 dà 20.094 totale dell'imposta da comprendersi nell'utile, come sopra.

In merito all'accertamento del capitale necessario all'esercizio e dell'utile calcolato, si veda, oltre agli art. già cit., : W. Minz, *Das betriebsnotwendige Kapital*, in « Zeitschrift fur handelswissenschaftliche Forschung » 1941, pag. 234-247 ; *Das betriebsnotwendige Kapital* in « Frankfürter Zeitung » del 4-7-1941 ; *Aktuelle Rechnungswesen* già cit., e Greifzu, op. cit. pag. 243-244.

allora il divieto assoluto per ogni aumento dei prezzi e delle mercedi, salvo nei casi in cui ne fosse stata riconosciuta la necessità, con particolare autorizzazione da parte del Commissario del Reich per la formazione dei prezzi.

La necessità di mantenere invariata in linea di massima la misura dei prezzi esistenti in quella data, temperata con la possibilità di eventuali rialzi nei casi di maggiorazioni nei costi delle materie importate o sostituite con surrogati, e altresì con la riduzione nei settori che, per l'intensificata produzione avessero raggiunto un più alto grado di sfruttamento degli impianti, in modo da conseguire economie nella ripartizione dei costi costanti, impose allo Stato un'azione formatrice e livellatrice sui prezzi, che venne affidata al Commissario del Reich per i prezzi.

Questi esercita tale azione nel campo delle negoziazioni private mediante le disposizioni sul blocco e nel settore delle forniture pubbliche, con le norme L S Ö e L S B Ö.

Ma si è visto come le direttive di queste ultime ordinanze siano state estese anche al settore privato per appurare i necessari computi aziendali, allorchè per i prodotti considerati, non esistano prezzi bloccati, oppure quando la misura del prezzo bloccato appaia ingiustificatamente alta in rapporto alle nuove condizioni produttive. Per i prodotti nuovi o modificati, quando non esistano punti di riferimento con prezzi bloccati di prodotti analoghi, si applicano ancora i procedimenti di calcolo schematizzati nella L S Ö, considerando però bloccate le varie poste del conteggio nelle misure dei prezzi e delle mercedi esistenti alla data dell'ordinanza sul blocco.

Le condizioni di guerra hanno reso questa disciplina ancor più severa e l'ordinanza sull'economia di guerra (K W V O) prolungata il 4 settembre 1939, ricollegandosi alle norme già esistenti, ha riaffermato (al par. 22) il concetto dell'« adeguato profitto », segnando limiti precisi al suo computo e alla sua determinazione massima (1).

Così una sempre più stretta correlazione è venuta istituendosi tra il calcolo aziendale dei costi e la formazione dei prezzi ammessi: dal che deriva ovvia l'importanza sempre maggiore che si è attribuita alla contabilità dei costi e alla relativa disciplina legale che ne stabilisce la rilevazione con criteri di uniformità.

Questo complesso di misure, sorto per ragioni contingenti e per finalità pratiche immediate, sta creando una nuova corrente di pensiero sulla formazione dei prezzi in generale, e sulla congrua misura del compenso spettante all'imprenditore (2), in ordine alla natura e all'economicità della prestazione fornita.

Vi si nota uno spostamento dall'indirizzo di studi della convenienza economico-privata a quella della convenienza dell'economia collettiva.

I concetti di economicità aziendale si evolvono dalla legge del massimo lucro conseguibile dall'imprenditore, alla rimunerazione, socialmente stabilita in termini di equità, della prestazione fornita dall'imprenditore stesso.

Il complesso economico nazionale, nella sua espressione dinamica, si orienta verso un'economia di prestazioni, alla quale vengono attribuiti dei prezzi calcolati, che si sottraggono alla libera funzione formatrice del mercato.

È prematuro voler cogliere nei dettagli gli effetti di queste nuove tendenze, le quali meritano però di essere segnalate e seguite poichè l'economia futura potrà trovarvi applicazioni feconde in un rinnovato ordinamento economico europeo.

**Carlo Fabrizi**

---

(1) Per un quadro complessivo di queste disposizioni si veda B. LEHMANN, *Selbstverantwortliche Kostenrechnung und Preisbildung im Kriege*, pubblicato in « Deutsche Kaufmannpraxis », 1941, pag. 19-22 e 45-48.

(2) Si leggano in proposito gli interessanti articoli di G. FISCHER, *Der Leistungspreis*, in « Zeitschrift fur Betriebswirtschaft » 1941, pagg. 45-65 e di F. VOLKMANN, *Die Höhe des Unternehmerlohnes*, in « Die Betriebswirtschaft 1941, n. 9.

# NOTE E INFORMAZIONI

## Il bilancio e la finanza straordinaria

Nell'ultima seduta del consiglio dei ministri, accanto a provvedimenti minori fra i quali è ricco di significato morale e politico, l'adeguamento delle pensioni di guerra a favore dei mutilati, si è avuta, nel quadro della normale procedura, la presentazione del bilancio preventivo, con i dati statistici che si riferiscono al periodo 1942-43 che si profila denso di eventi storici per l'Italia e per il mondo.

La Camera dei fasci e delle corporazioni e il Senato, porteranno la loro attenzione sulle cifre riguardanti l'entrata e sulla destinazione delle spese, rispettivamente, di quello che si può considerare il bilancio « normale », nel quale cioè solo in parte incidono le ripercussioni dello sforzo finanziario che importa la guerra di cui l'Italia è uno dei protagonisti più salienti.

Non si ha, in Italia, il sistema di marca sopratutto anglosassone e, nella passata guerra, praticato anche dalla Francia, che consiste nella separazione netta dei bilanci, di cui uno che riguardi esclusivamente la condotta della guerra ed uno che rifletta le esigenze della vita civile quale si svolge durante il conflitto. Con un metodo che ha elementi di razionalità, in Italia si approva nei lavori parlamentari, dopo discussione, un bilancio che è sopratutto « normale » ma che, come dicevasi sopra, riflette in parte lo sforzo finanziario bellico, in via indiretta.

Infatti, come si è più volte accennato anche in questa rubrica, è chiaro l'orientamento che mira a far fronteggiare le spese belliche sopratutto ricorrendo alle entrate straordinarie rappresentate principalmente dal ricorso al prestito, sotto varie forme, fra cui quella con tanto successo finora sperimentata che è costituita dalla emissione dei Buoni del tesoro aventi varia scadenza. Se il prestito rimane alla base del finanziamento della guerra, è chiaro che di tale strumento e dei limiti in cui lo stato se ne vale, non si ha se non ripercussione indiretta nel bilancio « normale ». Invero, opportunamente si fa apparire immediatamente nelle cifre che riguardano il bilancio che si approva durante i lavori parlamentari, la maggiorazione dell'onere per interessi che va a carico del dicastero delle finanze che effettua puntualmente il servizio dei prestiti. Poichè nella esperienza di tutti i paesi, il rimborso del prestito avviene, nel dopoguerra, gradualmente, man mano che si verifichino avanzi di bilancio, nel periodo di ripresa della vita economica, è chiaro che per il periodo in cui il debito pubblico, incrementato dalla guerra permane non rimborsato, le entrate tributarie *normali* debbono fronteggiare il servizio per interessi.

Ma questa ripercussione della guerra sulla finanza statale quale risulta dalla gestione consacrata nel bilancio che si può, ciò nonostante, definire « normale », non è la sola. È chiaro che mentre il paese è impegnato nel conflitto, non può rimanere del tutto immutato l'orientamento delle spese dei vari dicasteri. Vi è tutta una legislazione di guerra che subordina il soddisfacimento delle esigenze civili a quelle di carattere militare. Orbene il bilancio statale non può non risentire di tale orientamento. Conseguenza è che, mentre continuano ad elevarsi alcune voci di spesa, non aventi rapporto con la guerra, a causa dell'aumento della popolaziome e dei suoi bisogni non proroga-

bili, per il resto ha una contrazione nelle spese dei dicasteri non militari, a vantaggio di questi ultimi direttamente impegnati nello sforzo bellico.

Questa modificazione nella composizione della spesa si rileva chiaramente confrontando, ad esempio, due preventivi. Nel caso attuale, confrontando il preventivo per il 1942-43 con il precedente (1).

Ma come influisce, nel complesso, la congiuntura economica che nel paese e nel mondo ha luogo durante e in conseguenza della guerra, sul movimento globale delle entrate e delle spese?

Per rendersene conto occorre considerare, sulla base dei dati che emergono dai bilanci preventivi di cui si dà comunicazione alla stampa, a conclusione del consiglio dei ministri che ne approva le statistiche, il movimento per un periodo che abbracci almeno un quinquennio, come antecedente temporale dell'ultimo bilancio che si tenga presente e, che nel caso attuale, è costituito da quello per l'esercizio 1942-43.

I dati del bilancio che, con le avvertenze che precedono, si può considerare « normale », riguardano appunto la previsione delle entrate e delle spese con esclusione delle spese di carattere eccezionale.

MILIONI DI LIRE

| *esercizi* | *entrate* | *spese* (avanzo +; disavanzo—) |
|---|---|---|
| 1942-43 | 35.424 | 43.825 — 8.400 |
| 1941-42 | 31.082 | 39.876 — 8.724 |
| 1940-41 | 29.003 | 34.896 — 3.893 |
| 1939-40 | 24.561 | 29.316 — 4.755 |
| 1938-39 | 25.072 | 25.035 + 37 |
| 1937-38 | 20.596 | 23.769 — 3.173 |

Se si istituisce un confronto fra l'andamento delle entrate e delle spese complessive, si trova che le cifre, ad esempio, del 1937-38, sono variate quasi parallelamente sino al 1942-43 (preventivo).

Lo « sfasamento » lieve fra le due partite, come si è ricordato, è dovuto al fatto che in parte necessariamente incidono sulla spesa di quello che può dirsi bilancio « normale », alcuni oneri che riguardano la finanza straordinaria. Senza considerare le variazioni che riguardano i ministeri militari (le cui cifre in aumento sono in gran parte compensate da quelle in diminuzione dei rimanenti dicasteri, escluso quello delle finanze) si sa che sopratutto è l'onere degli interessi che grava sul bilancio « normale » ed accentua l'orientamento della spesa verso l'aumento.

---

| | 1941-42 (milioni) | 1942-43 |
|---|---|---|
| (1) Finanze | 15.636 | 20.365 |
| Grazia e giustizia | 641 | 691 |
| Affari esteri | 1.059 | 444 |
| Africa italiana | 1.744 | 439 |
| Educazione Nazionale | 2.610 | 3.015 |
| Interno | 1.269 | 1.432 |
| Lavori pubblici | 1.846 | 1.074 |
| Comunicazioni | 788 | 731 |
| Guerra | 4.622 | 5.424 |
| Marina | 3.923 | 4.538 |
| Areonautica | 3.663 | 4.188 |
| Agricoltura e foreste | 1.572 | 963 |
| Corporazioni | 333 | 344 |
| Cultura popolare | 130 | 133 |
| Scambi e valute | 34 | 44 |

Passando a considerare il settore dell'entrata, è chiaro che essa risente globalmente le ripercussioni della congiuntura economica. Invero, se si prescinde dai provvedimenti di guerra, che con la legislazione eccezionale (tassazione: dei profitti di guerra; degli emolumenti dei dirigenti e amministratori delle società commerciali e degli intermediari del commercio; dei salari mediante il contributo straordinario; dei trasferimenti di beni immobili o rappresentati da valori azionari) danno luogo ad una entrata che è più significativa o simbolica dal lato morale e politico che non per ciò che riguarda gli effetti fiscali sul bilancio dello Stato, si può dire che non vi siano state modificazioni tali da far variare la pressione fiscale, durante questo biennio circa di guerra a cui ci si avvia.

In certo senso, si sono avuti temperamenti della pressione. Basta considerare, in proposito, che sono state concesse sospensioni del pagamento dell'imposta mobiliare a tutte quelle categorie di contribuenti che hanno dovuto chiudere temporaneamente i loro esercizi, pur mantenendone inalterata l'attrezzatura in attesa di riprendere l'attività nel dopoguerra. In queste categorie che sono divenute numerose anche in forza della restrizione dei consumi che, da un altro punto di vista è razionale nel quadro della finanza di guerra, sono comprese alcune che sono state ammesse a godere di agevolazioni transitorie costituite dalla dilazione dei pagamenti, rispetto alla rateazione normale dell'imposta mobiliare.

Agevolazioni varie sono state concesse in materia di imposta sull'entrata, specialmente in rapporto alla costituzione delle nuove zone industriali. Lo stesso aumento del prezzo dello zucchero non va a vantaggio delle casse statali. La maggiorazione della imposta di negoziazione ha finalità sopratutto non fiscali, in rapporto al freno che si vuole porre agli acquisti di titoli. E comunque, rispetto al regime già commentato su questa rivista, si è apportato un temperamento (che ha avuto ripercussioni in Borsa) nel senso della elevazione, bensì, dal 4 al 5 % della aliquota che grava sui trasferimenti di titoli azionari; ma la stessa conversione in legge del decreto-legge del 27 settembre 1941, n. 1.014, fa commisurare la nuova aliquota, non all'ammontare del valore di cessione dei titoli « pieno », ma alla parte che rimane dopo dedotto, da tale valore di cessione, il « valore nominale ». Infine, il ripristino dell'imposta di registro (al livello dell'8 %) in un periodo in cui lo scopo è di rendere proibitivi i trasferimenti di immobili (con la tassazione del plusvalore) non darà luogo a sensibile variazione di provento fiscale.

Nel settore delle maggiorazioni di tributi, si possono considerare, a favore dei bilanci dei consigli provinciali dell'economia corporativa, le nuove aliquote dei contributi che si avvicinano, per la loro altezza all'imposta sulle industrie e i commerci che prelevano i Comuni. Per ciò che riguarda la finanza statale, si può considerare come maggiorazione di tributi, il recente aumento del prezzo dei tabacchi. Ma questo provvedimento si inquadra nel criterio della finanza di guerra che vuole sottrarre al reddito prodotto la maggior quota possibile affinchè affluisca allo Stato che ha necessità di affrontare spese cospicue.

In complesso, la pressione fiscale non è aumentata, non solo se si fa riferimento alle variazioni di aliquote ed alla sospensione della esazione di imposte preesistenti (R. M.); ma se parimenti si considera la variazione globale del reddito nazionale. Infatti è ben noto che pressione fiscale significa rapporto fra tributi e reddito, nelle cifre globali rispettive, come criterio di prima approssimazione.

Ora, poichè le entrate tributarie sono espresse in lire correnti, è chiaro che debbono porsi a raffronto con il reddito nazionale corrente, espresso in moneta e non in quantità.

Dal punto di vista della quantità di beni e servizi che si possono produrre durante la guerra, è stato dimostrato anche dallo scrivente (1) che, sia alla luce della logica

(1) E. D'ALBERGO, *Guerra e movimento produttivo*, Raccolta di « Studi economici finanziari corporativi », aprile 1941.

economica, sia per quanto fa conoscere l'esperienza di tutti i paesi, il reddito nazionale *non* monetario (che consiste appunto di beni e servizi) diminuisce necessariamente nel periodo bellico.

Poichè, però, variano in parte i prezzi, aumenta nella espressione monetaria il reddito nazionale ed evita che si senta, nel complesso una elevazione della pressione fiscale, come sacrificio anche dato dalla rinuncia alla quota di reddito che si paga a titolo di tributi.

Ciò non avviene, s'intende, in modo *uniforme* per tutti i contribuenti, alcuni dei quali risentono necessariamente, (in quanto i loro redditi non aumentino in relazione alla variazione dei prezzi) un sacrificio nel periodo bellico, che « singolarmente » può essere considerato come una elevazione della pressione fiscale nel campo della equivalenza degli effetti economici e dei sacrifici.

L'aumento dei prezzi è giustamente all'ordine del giorno come fatto da limitare quanto più è possibile, per non interrompere eccessivamente il « circuito dei capitali » che non può certo funzionare, in nessun paese, in modo perfetto. La spesa pubblica eccezionale italiana, che per il periodo 10 giugno 1940-primi di ottobre 1941 è stata denunciata per 76 miliardi, è in funzione anche della variazione dei prezzi. Sul successo della politica di controllo dei prezzi si conta certamente, a giudicare dalla spesa che si è impostata come aumento degli interessi per il prossimo esercizio. Infatti, se la elevazione della spesa per il ministero delle finanze, come risulta dallo specchietto che precede, nella misura di 4,4 miliardi è in gran parte imputabile alla elevazione della cifra per interessi sul nuovo debito pubblico, è chiaro che si conta su una spesa che non superi di molto quella già affrontata nei primi quindici mesi di guerra.

Il concorso del pubblico dei risparmiatori deve spontaneamente agevolare il finanziamento della tesoreria anche nell'esercizio 1942-43 con lo slancio che è stato dimostrato nelle emissioni dei buoni del Tesoro. La formazione di risparmio da destinare al finanziamento della tesoreria (dovendo risultare dalla differenza fra il consumo di reddito e la sua produzione) occorre che sia resa possibile dalla relativa stabilità dei prezzi. Alle norme scritte, nel settore del controllo, deve corrispondere una norma morale, praticata da quanti influiscono sul livello dei prezzi e come produttori (offerta) e come consumatori (domanda).

Le stesse dichiarazioni del ministro delle finanze, relative al periodo su indicato della guerra, facendo sapere che soltanto a 7,4 miliardi circa sono ammontate le anticipazioni fatte dalla Banca d'Italia allo Stato, debbono indurre ad un certo ottimismo, per ciò che riguarda il finanziamento della guerra senza inflazione. Se il « circuito » non è « perfetto » tuttavia almeno fino ad oggi, non ha funzionato in modo troppo lontano dal modello che ne forgiamo, tipicamente, noi teorici. Occorre perseverare nella collaborazione che significa senso di solidarietà, per il successo dello sforzo finanziario.

Il bilancio di cui si sono illustrate le cifre, per il 1942-43, non costituisce una « anomalia finanziaria », ma sconta elementi di relativo equilibrio nella finanza che, nei limiti che le precedenti osservazioni consentono, può considerarsi « normale ». Alla collaborazione di produttori, consumatori e risparmiatori, è massimamente affidato il successo finale del finanziamento della guerra e del trapasso dalla fase bellica, con esito che tutti auspichiamo vittorioso, a quella della ripresa della attività, nel clima della nuova stabilità politica che tutte le forze operanti tendono a realizzare nel dopoguerra.

**E. D'Albergo**

## L'organizzazione bancaria svedese e l'attività degli Istituti di credito nella Svezia.

Non è facile prevedere nei dettagli quale sarà l'ordinamento economico-finanziario del dopoguerra, giacchè la situazione è suscettibile di ulteriori sviluppi e, poi, necessariamente occorrerà rendere gli istituti e le misure adottate in condizioni di emergenza meglio rispondenti alle esigenze delle attività economiche, le cui leggi naturali non possono essere soppresse. Comunque, appare certo che bisognerà, senza dubbio, rinunciare alle vecchie formule economiche ed adottare qualche cosa di nuovo che possa sanare le piaghe sviluppatesi già in conseguenza del conflitto 1914-1918. In quest'attesa appare interessante lo studio di tutti gli elementi costituenti la struttura economica dell'Europa, e non v'è dubbio che tra questi elementi particolare interesse presenta l'organizzazione bancaria svedese e l'attività degli istituti di credito nella Svezia.

Il caposaldo dell'organizzazione bancaria svedese è costituito dalla Banca di Svezia (Serviges Rikbank), che costituisce l'istituto di credito centrale del paese. Essendo stata fondata nel 1656, la Banca di Svezia è uno degli istituti di credito più antichi del Mondo. Questo istituto ha continuato le sue attività attraverso i secoli, per quanto naturalmente queste attività abbiano cambiato carattere a seconda del variare degli eventi.

La Banca di Svezia è proprietà dello Stato ed è controllata da un consiglio di sette membri, uno dei quali, il Presidente, è nominato dal Re, mentre gli altri sono eletti dal Parlamento.

La Banca di Svezia ha il diritto esclusivo del servizio di emissione. La sua funzione principale è costituita dalla regolazione del mercato monetario. Il tasso di sconto di questa banca guida il tasso di sconto degli altri istituti di credito, i quali ottengono, quando è necessario, fondi dalla banca centrale attraverso il riscontro di cambiali e di prestiti a breve scadenza garantiti da obbligazioni. In questo modo la Banca di Svezia finisce con l'essere il banchiere degli istituti di credito ed i suoi rapporti con il pubblico in generale e con il mondo degli affari sono rerelativamente insignificanti, mentre le sue attività sono costituite principalmente dai prestiti alle banche commerciali e dalle vendite di titoli esteri.

La prima banca commerciale è stata fondata a Stoccolma nel 1773 e successivamente simili istituzioni sono state fondate a Goteborg ed a Malmo, ma è stato solamente dopo la liquidazione delle guerre napoleoniche che è stato stabilito l'attuale sistema bancario svedese. La creazione delle prime banche moderne nella Svezia risale al 1830.

Per l'organizzazione di questi istituti di credito hanno servito da modello le banche inglesi, o, meglio, le banche scozzesi, e l'emissione di biglietti ha costituito lo scopo principale della loro esistenza. Dal 1904 alle banche private svedesi è stato negato il diritto di emissione riservato esclusivamente alla Banca di Svezia.

Lo sviluppo dell'attività delle banche private svedesi negli ultimi venticinque anni è stato caratterizzato da un continuo processo di fusione e di concentrazione degli interessi bancari con il risultato che oltre la metà degli affari bancari della Svezia sono attualmente nelle mani di quattro grandi istituti e, precisamente, la Svenka Handelsbanken, la Skandinaviska Kreditaktiobolaget, la Goteborgs Bank e la Stockholms Enskilda Bank AB.

La Svenska Handelsbanken occupa il primo posto tra le banche private svedesi ed essa ha il controllo non solo di gran parte dell'industria del legname e della cellulosa nella Svezia Settentrionale, ma anche di molte altre industrie nella parte Centrale e Meridionale del paese. La creazione di tale istituto va ricercata nel

1871 sotto la ragione sociale di Stockholms Handelsbank trasformatasi, poi, nella attuale denominazione in seguito all'assorbimento di importanti banchi regionali e precisamente della Bankatiebolaget Norra Sverige nel 1914, della Aktiebolaget Norrlandsbanken nel 1917, della Södra Sverige Bank AB. nel 1919 e della Aktiebolaget Malarebanken nel 1926. L'incorporazione delle banche regionali nella Banca Commerciale di Stoccolma, donde è sorta la Banca Commerciale di Svezia, ha dato alla stessa una vasta rete di rappresentanze (270) in tutto il paese. Un'idea dell'importanza dei mezzi di questo istituto la si può avere dall'esame delle seguenti cifre relative alle varie attività nel corso di questi ultimi anni:

(*Migliaia di corone svedesi*)

| | Depositi in conto corrente | Depositi a risparmio | Depositi e capitali vincolati | Totale depositi |
|---|---|---|---|---|
| 1935. . . . . | 196.635 | 206.445 | 593.449 | 996.529 |
| 1936. . . . . | 219.761 | 210.088 | 587.362 | 1.017.211 |
| 1937. . . . . | 235.807 | 220.631 | 607.564 | 1.064.002 |
| 1938. . . . . | 269.350 | 239.092 | 592.210 | 1.100.652 |
| 1939. . . . . | 325.222 | 247.416 | 622.131 | 1.194.769 |
| Gennaio-giugno | | | | |
| 1940. . . . . | 314.017 | 230.610 | 510.687 | 1.155.070 |

Non meno importante nella vita economica svedese è la Skandinaviska Banken sotto la ragione sociale di Skandinaviska Kredit A.B. che, nelle intenzioni dei suoi fondatori, avrebbe dovuto essere un istituto di credito interscandinavo con succursali in Danimarca ed in Norvegia e nei principali centri finanziari europei. Viceversa, dalla sua fondazione l'istituto è rimasto una banca prettamente svedese anche dopo la trasformazione avvenuta nel 1939 da Skandinaviska Kredit A.B. in Skandinaviska Banken. Anche questo istituto ha preso parte al processo di concentrazione del sistema bancario svedese, ed attraverso l'incorporazione della Skanes Enskilda Bank nel 1910 la Skandinaviska Banken si è assicurato il controllo delle attività economiche della provincia agricola ed industriale di Skane e di tutta la Svezia Meridionale. Questa espansione dell'attività della Skandinaviska Banken si è sviluppata attraverso l'incorporazione di altri istituti, e se l'istituto di Stoccolma non ha che un centinaio di succursali, esso è rappresentato in tutta la Svezia attraverso relazioni esistenti con undici banche provinciali. La Skandinaviska Banken controlla i quattro maggiori gruppi industriali svedesi e tra i suoi clienti vi sono le più importanti industrie meccaniche, armatoriali e le più importanti case commerciali del paese. L'istituto ha avuto parte importantissima nella vita bancaria svedese, come lo dimostra l'introduzione del sistema di compensazione nel suo ufficio di Stoccolma, sistema che, poi, è stato assunto dalla Banca di Svezia. Un'idea dei mezzi di cui dispone questo istituto la si può avere dall'esame delle seguenti cifre:

(*Migliaia di corone svedesi*)

| | Depositi in conto corrente | Depositi a risparmio | Depositi e capitali vincolati | Totale depositi |
|---|---|---|---|---|
| 1935. . . . . | 152.459 | 76.050 | 406.239 | 634.748 |
| 1936. . . . . | 168.986 | 78.672 | 455.990 | 703.648 |
| 1937. . . . . | 245.873 | 82.456 | 517.790 | 846.119 |
| 1938. . . . . | 239.279 | 88.60 | 493.582 | 821.464 |
| 1939. . . . . | 278.716 | 93.286 | 593.066 | 965.068 |
| Gennaio-giugno | | | | |
| 1940. . . . . | 274.043 | 86.870 | 594.773 | 955.686 |

Altro istituto di credito svedese di carattere nazionale è la Goteborgs Bank A.B. fondata nel 1848 e giunta alla sua attuale struttura attraverso molte e svariate trasformazioni e fusioni. Un'idea sulla situazione di questo istituto la si può avere dall'esame delle seguenti cifre:

(*Migliaia di corone svedesi*)

| | Depositi in conto corrente | Depositi a risparmio | Depositi e capitali vincolati | Totale depositi |
|---|---|---|---|---|
| 1935. . . . . | 59.451 | 71.413 | 213.312 | 344.176 |
| 1936. . . . . | 65.947 | 71.869 | 214.948 | 352.764 |
| 1937. . . . . | 77.389 | 74.353 | 220.865 | 372.607 |
| 1938. . . . . | 86.981 | 77.799 | 214.567 | 379.347 |
| 1939. . . . . | 102.777 | 79.939 | 407.246 | 533.617 |
| Gennaio-giugno | | | | |
| 1940. . . . . | 97.371 | 72.862 | 208.332 | 378.365 |

Infine, tra le grandi banche svedesi va menzionata la Stockholms Enskilda Bank istituto che, pur essendo una banca locale, ha una notevole importanza non solo nazionale, ma anche internazionale. Infatti la Stockholms Enskilda Bank ha solamente alcune filiali a Stoccolma e nei dintorni della capitale svedese, ma intrattiene rapporti finanziari con i principali istituti di credito del Mondo, ed è interessante rilevare come la stessa abbia avuto parte notevole nel finanziamento di importanti affari internazionali incominciando dalle ordinazioni passate dagli armatori norvegesi a cantieri esteri per la costruzione di tonnellaggio mercantile. Le origini della banca vanno ricercate, d'altra parte, appunto nella necessità manifestatasi verso il 1850 sul mercato monetario svedese di un istituto di credito capace di impiegare i capitali inattivi per investimenti ed al servizio del commercio e dell'industria. Di questa necessità si rese conto appunto il signor A.O. Wallemberg che fondò l'Enskilda Bank nel 1856. Il successo dell'iniziativa è stato cospicuo fino dal suo inizio, e, ad eccezione di un breve periodo precedente al 1880, quando la Svezia attraversò una crisi economica, l'Enskilda Bank ha avuto uno sviluppo ininterrotto. Ne è una conferma il fatto che i depositi della banca sono passati da 9 milioni di corone nel 1861 a 50 milioni verso la fine dell'800 e raggiungono 580 milioni attualmente. La Enskilda Bank ha pagato dal 1919 in poi un dividendo del 15 % ad eccezione del 1927, quando è stato ridotto al 13 % e del 1928, quando è stato ridotto al 14 % in relazione all'emissione di azioni-buoni agli azionisti.

Le seguenti cifre illustrano chiaramente lo sviluppo della consistenza dei mezzi della Stockholms Enskilda Bank:

(*Migliaia di corone svedesi*)

| | Depositi in conto corrente | Depositi a risparmio | Depositi e capitali vincolati | Totale depositi |
|---|---|---|---|---|
| 1935. . . . . | 136.590 | 35.580 | 183.319 | 355.489 |
| 1936. . . . . | 160.098 | 34.670 | 174.887 | 369.655 |
| 1937. . . . . | 190.310 | 34.824 | 176.633 | 401.767 |
| 1938. . . . . | 191.162 | 35.541 | 154.672 | 381.375 |
| 1939. . . . . | 218.911 | 35.484 | 152.939 | 407.334 |
| Gennaio-giugno | | | | |
| 1940. . . . . | 162.553 | 31.607 | 146.502 | 340.662 |

L'importanza del processo di concentrazione delle attività bancarie svedesi appare evidente quando si tenga presente il fatto che al principio del secolo vi erano in Isvezia 70 banche commerciali private, mentre attualmente ve ne sono sola-

mente una trentina. Se in alcuni casi questo processo è stato provocato sopratutto dai tentativi di creare grandi e forti istituti bancari, in altri casi le ragioni delle fusioni vanno ricercate anche nelle difficoltà create durante la grave crisi di deflazione che ha seguito il conflitto 1914-1918, e questa circostanza ha una particolare importanza nella valutazione dell'attuale situazione bancaria della Svezia e dei suoi possibili sviluppi.

Prima di parlare dell'attuale situazione è opportuno rilevare ancora una volta come l'attività degli istituti di credito della Svezia vada misurata in rapporto alle loro relazioni con l'industria del paese. Infatti, mentre fino a venti o trent'anni or sono la Svezia era sopratutto un paese agricolo, successivamente l'economia svedese è andata impostandosi sempre più su basi industriali, e ciò è stato realizzato esclusivamente attraverso la collaborazione tra le industrie stesse e le banche che ne hanno curato il finanziamento attraverso il collocamento delle azioni, obbligazioni ecc. industriali. Si calcola negli ambienti finanziari svedesi che circa metà dei crediti totali delle banche sono stati concessi direttamente alle imprese industriali e commerciali contro cambiali ed ipoteche. Altri prestiti sono stati concessi contro azioni. Per finanziare queste operazioni le banche svedesi si sono servite dei depositi loro affidati dai privati risparmiatori, donde l'importanza dell'andamento dei depositi nelle grandi banche svedesi, andamento riassunto più sopra per i quattro grandi istituti di Stoccolma, per giudicare l'avvenire della situazione bancaria svedese, tanto più che l'industria finanziata dagli istituti di credito della Svezia ha risentito non poco delle conseguenze economiche dell'attuale conflitto, e, quindi, potrebbero determinarsi nuove esigenze alle quali gli stessi istituti di credito svedesi potrebbero essere chiamati a far fronte, anche se le industrie stesse hanno avuto in questi ultimi anni maggiori possibilità che non nel passato di collocare i propri titoli direttamente presso il risparmiatore privato, e se nello stesso periodo vi è stata nella Svezia un'abbondanza di capitali che ha permesso alle industrie di rimborsare i prestiti ed anche di accumulare scorte di mezzi liquidi, senza parlare dello sviluppo dell'esportazione di capitali all'estero. Infatti il numero indice dell'attività industriale svedese alla fine di settembre 1941 era di 96 contro 126 al principio dell'estensione del blocco britannico contro il Reich, e, d'altra parte, un'idea della situazione economica della Svezia la ci si può fare facilmente dall'esame delle seguenti cifre pubblicate dalla Skandinaviska Bank di Stoccolma circa l'andamento del commercio estero svedese in questi ultimi anni:

(*Milioni di corone svedesi*)

| | Importazioni | Esportazizni | Eccedenza importazioni |
|---|---|---|---|
| Gennaio-settembre 1935 | 1.035 | 918 | 117 |
| » » 1936 | 1.156 | 1.065 | 91 |
| » » 1937 | 1.542 | 1.415 | 127 |
| » » 1938 | 1.481 | 1.339 | 142 |
| » » 1939 | 1.738 | 1.384 | 354 |
| » » 1940 | 1.556 | 990 | 566 |
| » » 1941 | 1.206 | 981 | 225 |

Il valore delle importazioni è diminuito da 1.409 milioni durante i primi otto mesi del 1940 a 1.046 milioni nel corrispondente periodo del 1941, quantunque, secondo gli indici dei prezzi all'ingrosso elaborati dalla Board of Trade Svedese, i prezzi delle importazioni abbiano segnato, in media, un aumento del 33 %. Questa circostanza dà un'idea delle difficoltà delle idustrie svedesi nei riguardi dei rifornimenti di materie prime, mentre il regresso del valore delle esportazioni dà un'idea delle difficoltà di collocamento dei prodotti industriali svedesi. Nello stesso tempo

la Svezia ha perduto tra 350.000 e 400.000 tonn. di naviglio mercantile, per cui è stato necessario approntare un programma di nuove costruzioni che si avviano a raggiungere le 700.000 tonn.

Come si ripercuoteranno questi sviluppi industriali ed il programma delle nuove costruzioni della marina mercantile sulle esigenze del mercato svedese di capitali? Saranno sufficienti a questo scopo le scorte di capitali accumulate in questi ultimi anni da parte delle singole aziende, o sarà necessario un nuovo finanziamento? In questo caso come risponderà il risparmiatore privato? Non solo, ma quali conseguenze avrà la guerra sui capitali svedesi impiegati all'estero? Questi interrogativi costituiscono la chiave di volta della situazione attuale delle banche svedesi, ed è evidente che una risposta potrà essere data solo dagli avvenimenti, in quantocchè gli sviluppi della situazione generale sono, tuttora, troppo incerti per poter costituire la base per una diagnosi esatta e definitiva.

Forse un'indicazione generica potrà aversi dall'esame delle seguenti cifre relative all'andamento dei depositi in tutte le banche svedesi (escluse casse di risparmio), cifre che denotano una tendenza del risparmiatore di prendere impegni a lunga scadenza:

| | 1935 (Corone) | % | 1936 (Corone) | % | 1937 (Corone) | % | 1938 (Corone) | % | 1939 (Corone) | % |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| *A*) | 567.052.238 | 15,6 | 664.231.592 | 17,3 | 806.258.496 | 20,2 | 945.041.103 | 22,2 | 1.021.162.172 | 23,2 |
| *B*) | 198.999.054 | 5,5 | 228.063.566 | 6,0 | 178.939.674 | 4,5 | 207.452.394 | 4,9 | 182.002.571 | 4,1 |
| *C*) | 674.303.851 | 18,6 | 681.949.266 | 17,8 | 722.095.949 | 18,0 | 771.127.026 | 18,1 | 746.116.338 | 17,0 |
| *D*) | 2.191.963.420 | 60,3 | 2.258.806.005 | 58,9 | 2.291.649.341 | 57,3 | 2.336.510.258 | 54,8 | 2.451.594.775 | 55,7 |
| | 3.362.319.462 | 100 | 3.833.050.429 | 100 | 3.998.993.460 | 100 | 4.260.130.781 | 100 | 4.400.875.606 | 100 |

(*A*) Conti correnti ordinari,
(*B*) Conti correnti a 14 giorni,
(*C*) Depositi a risparmio,
(*D*) Depositi vincolati a lunga scadenza.

Infatti, mentre nel 1835 i conti correnti ordinari costituivano solo il 15,6 % dei depositi delle banche svedesi, nel 1939 essi costituivano il 23,2 % Viceversa, i depositi vincolati a lunga scadenza sono scesi dal 60,3 al 55,7 %. Se questa tendenza continuasse e si sviluppasse, potranno le banche svedesi svolgere gli eventuali finanziamenti richiesti dalle industrie senza ricorrere a nuove misure di concentrazione delle forze finanziarie del paese? È quello che appunto dimostreranno gli avvenimenti.

Intanto le banche locali e regionali che, insieme alle grandi banche di cui sopra, costituiscono il nucleo più importante dell'organizzazione bancaria svedese, mantengono la loro importanza nei riguardi degli interessi locali o provinciali, tanto più che per il momento la legge vieta l'apertura di nuove filiali o la concentrazione di banche in Isvezia senza il permesso del Governo.

In complesso vi sono attualmente nella Svezia circa 1000 uffici bancari commerciali corrispondenti a circa un ufficio per ogni 6000 abitanti.

Oltre alle banche commerciali esistono in Isvezia le Casse di Risparmio alla testa delle quali sta la Cassa Postale di Risparmio che ha depositi che raggiungono circa 500 milioni di corone. Molte di queste Casse di Risparmio sono comunali, molte provinciali e molte di carattere privato, ed in complesso al 30 settembre 1941

contavano sopra depositi intorno ai 5 miliardi di corone, cioè una cifra superiore a quella delle banche private. In molti ambienti finanziari svedesi si considera l'attività delle Casse di Risparmio come una pericolosa concorrenza per le banche private commerciali, ed a questo proposito non è mancato chi ha alluso alla possibilità della capitalizzazione del risparmio nella Svezia ma indubbiamente, dato il carattere conservativo che predomina ancora in alcuni centri della popolazione ogni previsione al riguardo sarebbe più che azzardata.

Allo scopo di far fronte alle esigenze finanziarie delle proprietà immobiliari tanto nelle città che nelle campagne esistono, inoltre, nella Svezia banche ipotecarie speciali. Per i fabbisogni finanziari dell'agricoltura esiste la Sveriges Allmanna Hypoteksbank, istituzione centrale appoggiata da dieci associazioni ipotecarie, e per le proprietà urbane esiste la Konungariket Sveriges Stadshypotekskassa con 22 associazioni ipotecarie cittadine. Queste due banche forniscono denaro a prestito su ipoteche di primo grado. Il denaro necessario per questi finanziamenti è ottenuto mediante emissioni di obbligazioni ipotecarie che finora hanno raggiunto un valore di 2.000 milioni di corone. Per operazioni ipotecarie di secondo grado esiste un istituto speciale denominato Svenska bodstadskreditkassan, mentre per operazioni ipotecarie su navi mercantili esiste la Svenska skeppshypotekskassan. Tutte e due queste istituzioni sono autorizzate ad emettere obbligazioni che sono in parte garantite dallo Stato.

In rapporto alla questione dell'avvenire della situazione bancaria svedese nei riguardi delle esposizioni delle banche svedesi verso le industrie nazionali è interessante rilevare che nel 1935 — e questo è un elemento favorevole della situazione — lo Stato Svedese ha creato l'Industrikredit A.B., controllato dallo Stato stesso ed al quale partecipano le banche private, che è una specie del nostro I.R.I., la cui funzione è quella di assicurare alle industrie crediti a lunga scadenza ed a tasso modico, senza, però, assumere, come nel caso dell'I.R.I., vaste partecipazioni finanziarie nelle singole industrie.

Il sistema bancario svedese è completato da un Servizio Statale di Controllo delle Banche e da un Servizio Statale di Controllo della Casse di Risparmio che assomiglia, in un certo senso, al nostro Ispettorato del Credito e del Risparmio, servizi che, in ultima analisi, portano ad un controllo dello Stato Svedese su tutto il movimento dei capitali del paese.

Concludendo questo articolo sull'organizzazione bancaria svedese e l'attività degli istituti di credito della Svezia, oltre al vasto movimento di capitali che appare evidente sul mercato svedese e che potrebbe anche avere la sua importanza nel nuovo assetto economico europeo per cui il suo assestamento ha un'importanza internazionale, va rilevato il fatto che non da oggi lo Stato Svedese esercita un profondo controllo sulla vita bancaria del paese, circostanza questa che ha un particolare significato, perchè non si deve dimenticare che la Svezia, pur essendo un paese conservativo, ha tenuto ad atteggiarsi ad uno Stato particolarmente liberale. D'altra parte, è evidente che questo controllo non ha impedito lo sviluppo dell'iniziativa privata nel senso più vasto della parola, come lo provano gli investimenti di capitali svedesi all'estero dall'estremo limite dell'Asia Orientale, alle Americhe, all'Africa e persino nella lontana Australia. Queste circostanze non vanno dimenticate specialmente da coloro i quali vogliono vedere nel controllo statale dell'economia un ostacolo per il libero sviluppo dell'iniziativa privata.

**Antonio Giordano**

# R E C E N S I O N I

## Pubblicazioni Italiane

C. Arena, *L'economia di guerra*. Istituto Nazionale di cultura fascista, Roma, anno XIX, pag. 61, L. 6.

L'iniziativa dell'Istituto di cultura fascista, di dedicare uno dei « Quaderni di cultura politica » all'economia di guerra, affidando il compito di illustrare i problemi relativi al prof. Celestino Arena, si può considerare felice. Se non mancano opere estere che, tradotte anche nella nostra lingua, trattano della economia della guerra totale e se in scritti suscitati dalla grande guerra e dal conflitto attuale, vari autori hanno considerato aspetti vari o problemi particolari della manovra delle forze produttive e finanziarie al fine di sostenere lo sforzo bellico nel modo più razionale, tuttavia non vi è in Italia altro scritto che in modo succinto e con completezza, dia cenni sia pure sommari, ma su tutto il problema dell'economia bellica, come il libretto dell'Arena.

Naturalmente, dopo avere toccato la questione della mobilitazione delle forze produttive, mediante l'azione di controllo che è più agevole quando vi sia una struttura corporativa e sia sapientemente manovrata, l'autore insiste su quello che è divenuto il problema centrale : cioè il contemperamento dei consumi privati e di quelli (specie di beni strumentali) che richiede la guerra. Si arriva, cioè, al problema del risparmio da parte dei privati, per destinare il flusso dei capitali disponibili al finanziamento della guerra. Gli strumenti a cui nelle passate guerre si è fatto ricorso e che, alla luce dell'esperienza dovrebbero razionalmente porsi in atto per far affluire il risparmio alle casse della tesoreria e per finanziare la guerra, in genere, sono esaminati dall'a. che, sia pure per cenni, mette al corrente indirettamente il lettore non iniziato delle idee dominanti in questo campo.

Da questo punto di vista il libretto, destinato ad avere larga diffusione, risponde ai fini che hanno indotto l'istituto di cultura fascista a farne curare la redazione. (*e. d'a.*)

Associazioni fra le Società italiane per azioni, *Dal sistema aureo alla moneta lavoro*. Roma, 1941, pagg. 112. Prezzo Lire. 12.

L'Associazione continuando la pubblicazione dei suoi eccellenti quaderni, ha dato alla stampa ora l' undicesimo dei detti quaderni che tratta della questione dell'oro.

È uno studio di molto valore, ben congegnato e ottimamente redatto e ciò che lo distingue assai favorevolmente dalla massima parte di altri Studi in materia — ora diventati più che numerosi — è una intonazione a serena oggettività, nella trattazione chiara e larga e profonda della questione. Parlando dell' oro come moneta è generale la tendenza a trattare del suo cosidetto « sistema » Ossia del preteso suo automatismo (il quale, in realtà, non è quasi mai esistito perchè, i governi quando loro non garbava, hanno sempre trovato modo di « correggerlo ») e della pur pretesa sua funzione di copertura dei biglietti di banca e, da alcuni anni, della sua maldistribuzione, e della sua facoltà plutocratric e e dominatrice.

L'Assonime espone, il problema, ne traccia la complessità e le difficoltà, vede il carattere di « mito » della moneta-lavoro. Manifesta più che la convenienza la necessità

di una moneta internazionale e parla con molte circospezioni, di una moneta *fiduciaria* che possa essere internazionale (e, questo io noto, in una simile moneta non si può imporlo se non nell'ambito territoriale di uno Stato, di un impero o di una unione di nazioni — all'infuori di tale ambito la moneta deve guadagnarsela da sè la sua fiducia, fiducia che la faccia accettare da tutti come la sterlina fino al 1939 (malgrado il suo 1931) e come il dollaro).

Tutto il quaderno dell'Assonime è degno di forte attenzione, è pregevole molto, fa ampio onore a chi lo ha redatto ed all'Associazione e le conclusioni, pur intonate agli sfuggevoli e mutevoli momenti, sono equilibrate e sensate e quando verrà — non tanto prossimamente come con savio buonsenso dice l'Assonime — ad una soluzione pratica, positiva della ora così tanto spesso e facilmente dibattuta questione monetaria europea e mondiale, tali conclusioni saranno ben considerate. (*m. m.*).

L. Federici, *La moneta e l'oro*. Casa editrice ambrosiana, Milano, 1941-XIX, pagine 959, L. 150.

Nel presentare ai lettori quest'opera, l'autore ha avvertito che essa è destinata agli studenti. Invero la struttura del libro risponde alla principale finalità del Federici. Ma quanto si dice in questo cenno bibliografico, vale a far comprendere come ben più ampio debba essere il complesso dei lettori che troveranno altamente utile l'esame della ponderosa fatica dell'autore.

Invero si può essere immediatamente d'accordo col Federici allorchè egli afferma, senza immodestia, che non esistono in Italia opere del genere. Nessuno fra i pur valenti cultori di economia si è occupato di compiere la rassegna delle dottrine relative alla moneta, le quali in questi ultimi lustri hanno assunto importanza e come numero di punti di vista e per l'autorità delle opinioni che sono state manifestate. Chi non abbia possibilità di consultare numerosi scritti particolari di carattere monetario ed altri schemi generali dovuti a studiosi specialmente europei di chiara fama, può, attraverso il denso volume del Federici, non solo avere una sintesi delle teorie antiche e nuovissime ; ma è posto in condizione di conoscere le singole teorie attraverso la critica che gli studiosi antichi e contemporanei hanno rivolto ad esse. Ai rilievi degli altri autori, Federici aggiunge i propri. E se talora il giudizio nei confronti di grandi economisti è troppo severo, tuttavia devesi riconoscere che l'autore ha ripensato con alquanta autonomia le idee che passa in rassegna e tenuto conto, con coscienziosità, di pregi e difetti anche da altri posti in evidenza nell'esame dei più rappresentativi scritti di economia monetaria.

Non dovrebbesi invero limitare con la specificazione (monetaria) la portata delle teorie che mirano a studiare le relazioni fra moneta (nei suoi caratteri qualitativi e nello aspetto quantitativo) ed altri fattori dell'equilibrio economico. E i lettori noteranno che la prima parte del volume è dominata dalla razionale preoccupazione di presentare lo sviluppo delle dottrine che specificamente trattano della moneta come una esposizione delle più complete e moderne teorie relative alla formazione dei prezzi, nucleo essenziale della scienza economica.

La istintiva adesione alla integrale realtà economica, che il Federici notoriamente sa interpretare con padronanza, lo fa rifuggire da posizioni estremiste quali da un canto la moneta manovrata e dall'altro la moneta neutrale. È con questo caratteristico realismo che l'autore presenta, alla luce delle teorie passate in rassegna, e con criteri sistematici i sistemi monetari quali vengono saggiati dall'esperienza.

Mi riferisco alla seconda parte del volume, nella quale dopo la precisazione delle condizioni generali nelle quali si suppone agisca la moneta, il Federici fa rivivere attraverso l'esperienza specialmente dell'ultimo ventennio il sistema monetario aureo, quello di cambio aureo e infine il sistema di controllo dei cambi che vige in quasi tutto il mondo nel momento presente. Della domanda ed offerta dell'oro non si tratta soltanto dal lato della sistematica, ma anche tenendo conto degli studi di coloro che, su base statistica,

hanno voluto istituire rapporti fra disponibilità del metallo e movimento economico (sufficienza o meno del metallo, in relazione al continuativo sviluppo economico).

Nei confronti dei « fondi » per i cambi, l'a. che pure non può fare a meno di riconoscere che essi sono il risultato di circostanze eccezionali anche se durevoli, esprime giudizio non favorevole alla loro funzione se si pensa di fare di essi uno strumento per il ritorno all'equilibrio nei sistemi nazionali e nei rapporti economici internazionali.

Il Federici non si occupa « ex-professo » delle più recenti polemiche di stampa intorno ai programmi monetari del nuovo ordine europeo : ma chi legga il libro trova elementi per orientarsi ed interpretare anche i più moderni criteri che si vogliono contrapporre al sistema del « gold standard », attualmente tramontato.

Libro elementare, nella struttura, ma informatissimo in merito alle teorie monetarie e ricco di considerazioni personali e di dati, storici e statistici, che non senza frutto terranno presente coloro che, da vari punti di vista, della scienza e della vita, vogliono esaminare quello che è divenuto elemento essenziale di ogni rapporto economico interno ed internazionale : la moneta con le sue leggi inesorabili e con le sue ripercussioni che interessano tutta la vita sociale. (*e. d'a.*)

A. Graziadei, *Il risparmio, lo sconto bancario e il debito pubblico*. Milano, Fratelli Bocca, 1941-xix, pagg. 217. L. 25.

I temi trattati in questa monografia, apparentemente non hanno un diretto rapporto fra loro. Ma tutti sono legati dalla teorica dell'interesse come remunerazione del risparmio e come misura del prezzo dei capitali offerti sul mercato, attraverso l'organizzazione moderna.

Sulla questione tanto discussa dell'influenza dell'interesse sulla formazione del risparmio, il Graziadei avanza, fin dall'inizio della trattazione l'opinione ottimista che la rinuncia al consumo del reddito non costituirebbe un sacrifizio (astinenza) degno di compenso ; ma, al contrario, considerando come più frequente il caso dell'uomo previdente, potrebbe essere più oneroso per esso l'eventuale obbligo di rinunciare al soddisfacimento del bisogno di risparmiare.

Non discuto questa plausibile ma, forse, troppo unilaterale posizione logica, perchè il Graziadei non vi insiste, essendo preoccupato di considerare alcune correlazioni, deduttive e statistiche, fra risparmio e fatti della vita economica quali la produzione e la distribuzione della ricchezza. Quest'ordine di problemi e quello che riguarda le relazioni fra saggio d'interesse e livello dei prezzi ed investimenti, sono trattati alla luce delle teorie che fanno capo, specialmente, al Keynes ed al Micksell. Lo stesso dicasi della teorica relativa al saggio dello sconto.

A proposito della politica dello sconto l'A. che pure ha la immediata percezione della ormai superata funzione di essa in rapporto alla politica degli investimenti interni e sopratutto dal punto di vista del riequilibrio finanziario internazionale attraverso i movimenti dei capitali in funzione del tasso di sconto diverso, ha appena accennato alla modificazione che detta politica subisce in regime di moneta controllata o meglio di economia diretta dagli Stati ; mentre è questo un settore che mi sembra meritevole di particolare considerazione essendo uno fra quelli maggiormente influenzati dalle moderne tendenze dei sistemi economici.

Agli interessanti cenni critici intorno alla divergenza fra interesse monetario e interesse reale, l'A. fa seguire la distinzione fra prestiti di produzione e di consumo tradizionalmente contrapposti per lo studio degli effetti relativi sul tasso di interesse. Nella dimostrazione grafica, nella quale, in definitiva, la richiesta di prestiti per il consumo si può fare equivalente ad una minor offerta di capitali per la produzione, si avanza quella che è la posizione statica del problema della concorrenza fra i due tipi di prestiti. Intendo dire che occorre tener conto, a lungo andare, sullo schema avanzato anche dal Keynes, degli effetti ultimi della destinazione alterna dei prestiti, che possono giustificare una condizione di indifferenza anzichè di concorrenza, in via tendenziale.

Da questo problema astratto l'A. scende ad interessanti rilievi statistici e concreti sul debito pubblico come tipo di domanda di capitali.

Il volume è, nonostante la trattazione monografica, in gran parte istituzionale perchè fa conoscere le teorie più accreditate nei confronti del tema centrale dell'economia; ma nel ripensare questi problemi, il Graziadei porta la nota della sua fervida personalità di studioso, critico sagace ed attento. (*e. d'a.*).

C. Fabrizi, *Il finanziamento del commercio estero.* Parte I: *Il credito all'esportazione* Cedam, Padova, 1941, pagg. 190. L. 34.

La finalità di questo corso litografato di lezioni, è pienamente raggiunta dall'A. che associa alla chiara e semplice forma un aggiornamento della sistematica ed una conoscenza del fenomeno concreto veramente rilevanti.

A questa prima parte, nella quale l'A. si sofferma, dopo cenni generali, sulle premesse economiche concrete e sulle caratteristiche del credito all'esportazione e della relativa assicurazione (rischi), seguiranno altre due parti aventi per oggetto, rispettivamente, temi di carattere più spiccatamente tecnico e storico-evolutivo in merito alle modalità del finanziamento del commercio estero.

La definizione, su base oggettiva, del credito all'esportazione (anzichè all'esportatore) mi sembra preferibile, secondo l'opinione dello stesso Fabrizi, a quella soggettiva che implica molteplici forme di intervento finanziario che non costituiscono sempre credito in senso stretto.

Parimenti è essenziale, in un corso che vuole tener presenti le premesse economiche del commercio internazionale, la visione del finanziamento come arma di concorrenza (dilazioni nei pagamenti internazionali): essa consente di spiegare, sopratutto dal punto di vista della durata, alcune modalità di tecnica dei pagamenti in vigore negli scambi internazionali. Non discuto l'uso del termine « immobilizzazione » che nel libro è convenzionale. Ma nell'economia bancaria più pacifica esso ha il significato di una situazione patologica, del quale sarebbe utile tener costo anche negli studi di tecnica bancaria. L'A. vorrà non considerare formale questa osservazione, tanto più che se ne fa applicazione proprio al caso del trasferimento dell'impegno, dal soggetto che opera nei rapporti internazionali, proprio ad una azienda di credito.

La tecnica dei cambi, specialmente in regime di economia controllata, sebbene illustrata alla luce dei sistemi sopratutto germanici (che sono, però, i più interessanti) è aggiornata e consente agli studenti ed anche a chi voglia avere idee esatte in proposito, di conoscere l'evoluzione avvenuta in questo ultimo decennio.

Gli stessi eventi che hanno dato rilievo al rischio politico (« catastrofico », scrive Fabrizi) sono di grande momento attuale. Data la loro natura si tratta di cercare il soggetto che se li assuma in definitiva. E poichè esso non può essere che lo Stato, giustamente si parla di garanzia più che di assicurazione di crediti, il fatto probabile avendo importanza, come tale, nei confronti dello Stato, che, però, non incassa premi.

Invece, di fatto assicurativo deve trattarsi nel caso dei rischi finanziari, che si assumono, nei vari paesi, società di assicurazione crediti. Il Fabrizi, con molta competenza, esamina l'organizzazione razionale del sistema; non si sofferma molto sul lato economico (costo) dell'operazione che incide sui profitti del commercio internazionale. Ma i rilievi tecnici che sono lo scopo essenziale del volume sono assai utili e condotti con padronanza non comune del fenomeno concreto specie dell'organizzazione finanziaria che agevola il movimento economico internazionale. (*e. d'a.*).

Direttore responsabile: Prof. MARIO GIUSTINIANI

STAMPATO PER LE EDIZIONI ITALIANE DALLA TIPOGRAFIA FAILLI - ROMA - VIA TUSCOLANA N. 128

# BANCA POPOLARE COOP. AN. DI NOVARA

Capitale L. 103.086.950,—
Riserve L. 128.328.509,62

*Al 31 dicembre 1941*

Depositi e conti correnti . . . L. 3.696.742.362,88
Cambiali e Buoni del Tesoro L. 2.145.958.288,95

●

BANCA AGENTE PER IL COMMERCIO DEI CAMBI

# SOCIETÀ ITALIANA PER LE STRADE FERRATE MERIDIONALI

**Costituita nel 1862**

CAPITALE L. **510.750.000** INTERAMENTE VERSATO — AMMORTIZZATO PER L. **7.415.000**

Sede in FIRENZE - Borgo Pinti, 99

Direzione e Uffici in MILANO - Via Giulini, 2

●

Obbligazioni emesse N. 1.836.658 del valore nominale di L. 500 cadauna, ammortizzabili mediante sorteggio annuale a tutto il 1966. Obbligazioni in circolazione al 31 dicembre 1940 - N. 720.553

# BANCA S. PAOLO - BRESCIA

SOCIETÀ ANONIMA FONDATA NEL **1888** - Capitale L. **1.000.000** - Ris. **18.000.000**

SEDE SOCIALE E DIREZIONE IN BRESCIA

Corso Vittorio Emanuele - Tel. 2503 - 3111 - 3823 - 3824

●

**FILIALI**

BAGNOLO MELLA - BAGOLINO - BARBARIGA - BORNO - BRENO - CALCINATO - CALVISANO - CAPO DI PONTE - CARPENEDOLO - CIVIDATE MALEGNO - CONCESIO - DARFO - DELLO-GARDONE RIVIERA - GARGNANO - GHEDI - GUSSAGO - IDRO - ISORELLA LOGRADO - MADERNO - MAIRANO - MONTICHIARI - NAVE - ODOLO - ORZINUOVI - PIAN DI BORNO - PISOGNE - PONTE CAFFARO - REZZATO - SALÒ - TOSCOLANO - TRAVAGLIATO - VEROLANUOVA - VESTONE - VOBBANO

TUTTE LE OPERAZIONI DI BANCA

# RIVISTA BANCARIA

## delle Assicurazioni e dei Servizi Tributari

Organo della Confederazione Fascista delle Aziende del Credito e dell'Assicurazione

Direzione - Roma - Piazza del Gesù, 49 - Tel. 62-303

La rivista esce in fascicoli mensili, alla fine di ogni mese. Coll'ultimo fascicolo annuale viene inviato in Supplemento l'indice dell'anno. Gli abbonamenti sono esclusivamente annuali e decorrono sempre dal 1° Gennaio.

ABBONAMENTO ORDINARIO Italia e Col. L. 50 - Estero L. 100 - ABBONAMENTO SOSTENITORE L. 200

**Abbonamenti speciali:**

A) Federazioni Nazionali inquadrate nella Confederazione Fascista delle Aziende di Credito e dell'Assicurazione; Enti ed Aziende appartenenti alle suddette Federazioni Nazionali, per abbonamenti oltre il primo ordinario . . . . . L. 40

B) Dirigenti e Funzionari di Aziende del Credito e dell'Assicurazione, di Imprese esercenti servizi tributari, di Agenzie di credito e di assicurazione . . . . . L. 30

UN NUMERO SEPARATO L. 4



**Banca d'America e d'Italia**

CAPITALE VERSATO L. 200.000.000
RISERVA L. 11.000.000

SEDE IN ROMA
DIREZIONE GENERALE MILANO

Filiali: ABBAZIA - ALASSIO - ALBENGA - BARI - BOLOGNA - BORGO A MOZZANO - CASTELNUOVO DI GARFAGNANA - CHIAVARI - FIRENZE - GENOVA - LAVAGNA - LUCCA - MILANO - MOLFETTA - NAPOLI PIANO DI SORRENTO - PONTECAGNANO - PRATO - RAPALLO - ROMA - SANTA MARGHERITA LIGURE - SAN REMO - SESTRI LEVANTE - SORRENTO - TORINO - TRIESTE - VENEZIA

Società Anonima
**BANCA VONWILLER**
MILANO
VIA ARMORARI, 14

CAPITALE L. 25.000.000 INTERAMENTE VERSATO
RISERVE L. 12.018.968
*(FONDATA NEL 1819)*

COMPIE TUTTE LE OPERAZIONI
DI BANCA E DI BORSA

Telefoni: 86.941 - 86.942 - 86.943 - 86.944

# BANCO DI SANTO SPIRITO

FONDATO NEL 1606

CAPITALE SOCIALE L. 30.000.000 INTERAMENTE VERSATO - RISERVE L. 5.300.000

SOCIETÀ ANONIMA

Sede Sociale e Direzione Generale - **ROMA** - Corso Umberto I, 173

FILIALI NELLE PROVINCIE DI FROSINONE - LITTORIA - RIETI
ROMA - TERNI - VITERBO

**TUTTE LE OPERAZIONI DI BANCA**

# LE "EDIZIONI ITALIANE"

**VIA VENETO 34 B**

Telef. 487-155 - 480-685 - 487-100

**ROMA**

STAMPANO E DIFFONDONO

LE

MIGLIORI PUBBLICAZIONI

**Tecniche**

**Scientifiche**

**ed Economiche**

# L'ECO DELLA STAMPA

**MILANO (133)**

**Via Giuseppe Compagnoni, 28**

Telefono 53-335

Casella Postale 918

(Gratuita)

Questo ufficio legge per voi tutti i giornali e riviste, informandovene sollecitamente ed inviandovene i ritagli relativi. Chiedete il listino dei prezzi con semplice biglietto da visita.

# LA RASSEGNA ITALIANA

POLITICA LETTERARIA ARTISTICA MENSILE - Fondata e diretta da TOMMASO SILLANI

(Gratuita)

È la più bella, la più organica, la più viva rivista d'Italia ; pubblica articoli originali dei migliori scrittori e accurate rassegne mensili di politica, letteratura, arte, ecc. Una parte speciale della rivista è dedicata alle questioni del Mediterraneo e della espansione italiana nel mondo.

*Abbonamento annuo* : Italia e Colonie L. 60 ; per militari e scuole (direttamente, senza il tramite di Librerie), L. 50 : Estero L. 80; Per gli italiani di Tunisi, Corsica, Malta, Dalmazia, Canton Ticino, L. 70 (chi desidera la spedizione raccomandata all' Estero deve aggiungere L. 20) Un fascicolo L. 6,30 ; Estero L. 9. (Arretrato il doppio).

*Dirigere le ordinazioni all'Amministrazione della RASSEGNA ITALIANA, Piazza Mignanelli, 25 - ROMA*
*c/c/ postale Roma N. 1/19014*

# Banca Nazionale del Lavoro

**Fondi patrimoniali della Banca e Sezioni annesse L. 852.419.239**

**Sede Centrale: ROMA**

150 Dipendenze in Italia in Albania e in A. O. I.

Filiale in Madrid: Fondo di dotazione Ptas. 50.000.000

Delegazioni a Barcellona e Malaga

Uffici di rappresentanza: Berlino - Buenos Aires - Lisbona Zagabria

## TUTTE LE OPERAZIONI E I SERVIZI DI BANCA

CREDITO AGRARIO
CREDITO FONDIARIO
CREDITO PESCHERECCIO
CREDITO CINEMATOGRAFICO
CREDITO ALBERGHIERO E TURISTICO

# BANCO DI NAPOLI

## ISTITUTO DI CREDITO DI DIRITTO PUBBLICO

■

CAPITALE E RISERVE: L. 1.578.000.000

## LA PIÙ ESTESA ORGANIZZAZIONE BANCARIA IN ITALIA

■

FILIALI E FILIAZIONI
IN ALBANIA
NELL'AFRICA ITALIANA
ED ALL'ESTERO

TUTTE LE OPERAZIONI ED I SERVIZI DI BANCA
ALLE MIGLIORI CONDIZIONI

332.05
RIV

ANNO XXIII FEBBRAIO 1942-XX N. 2

# RIVISTA BANCARIA

## DELLE ASSICURAZIONI E DEI SERVIZI TRIBUTARI

TRANSFER
3
FEB 8 1946
Serial Re...
The Libr...
Copy...
UNIVERSITY OF ILLINOIS
Landreth M. Harrison
Second Secretary of Legat...

Presidente del Consiglio di Direzione
Cons. Naz. MARIO D'HAVET

Direttore
MARIO GIUSTINIANI

*In questo numero:*

**FEDERICO FLORA: La politica tributaria del Regime.**

**VITTORIO FRIEDERICHSEN: La riserva reale nel sistema economico nazionale.**

PROBLEMI VARI

Questioni in tema di sconto di note di pegno. (Francesco Ferrara *junior*)

La situazione finanziaria mondiale. (Filippo Virgilii)

NOTE E INFORMAZIONI

Le banche ungheresi e l'ampliamento del territorio dell'Ungheria.

Banche svizzere nel 1940.

Lo Stato azionista in Germania.

Iniziativa privata statale nelle direttive della politica economica futura della Germania.

La situazione monetaria e banoaria in Bulgaria.

La sistemazione degli interessi bancari tedeschi nell'Europa Sud-Orientale.

Rivista della Confederazione Fascista delle Aziende del Credito e della Assicurazione

DIREZIONE: Piazza del Gesù, 49 - Roma - Tel. 62-303 — Sped. in abb. post. - Gr. 3° - Un num. separ. L. 4

**Consiglio di direzione:**

Giacomo Acerbo - Luigi Amoroso - Alberto Asquini - Giuseppe Bevione - Giuseppe Bianchini - Gino Borgatta - Alfredo Bruchi - Mino Brughera - Luigi Candiani - Arturo Carcassi - Ernesto D'Albergo - Mariano D'Amelio - Giuseppe De Capitani D'Arzago - Arnaldo Dini - Oddone Fantini - Giuseppe Frignani - Nicola Garrone - Roberto Ghislandi - Paolo Greco - Felice Guarneri - Ferruccio Lantini - Alfredo Longo - Raffaele Mattioli - Mario Mazzucchelli, senior - Giuseppe Moffa - Ambrogio Molteni - Aldo Paolini - Giuseppe Ugo Papi - Michele Pascolato - Mariano Pierro - Antonio Renzi - Aldo Rossini - Vittorio Salandra - Arrigo Solmi - Fulvio Suvich - Giuseppe Pietro Veroi - Vittorio Carlo Vitali

# RIVISTA BANCARIA

## delle Assicurazioni e dei Servizi Tributari

La Rivista è aperta alle trattazioni della teoria e della tecnica in materia bancaria, assicurativa e dei servizi tributari; all'esame dei problemi interessanti le attività aziendali, l'economia corporativa, l'organizzazione e la legislazione di categoria.


## SOMMARIO


Pag.

**Federico Flora:** La politica tributaria del Regime . . . . . 49

**Vittorio Friederichsen:** La riserva reale nel sistema economico nazionale . . . . . 59

**Problemi vari:**

Questioni in tema di sconto di note di pegno (Francesco Ferrara *junior*) 60

La situazione finanziaria mondiale. (Filippo Virgilii) 80

Pag.

**Note e informazioni:**

Le banche ungheresi e l'ampliamento del territorio dell'Ungheria . . . . . 85

Banche svizzere nel 1940 . . . . . 90

Lo Stato azionista in Germania. . . . . 92

Iniziativa privata statale nelle direttive della politica economica fntura della Germania. . 93

La situazione monetaria e bancaria in Bulgaria 95

La sistemazione degli interessi bancari tedeschi nell'Europa Sud-Orientale . . . . . 95



**Gli articoli firmati rispecchiano soltanto il pensiero dell'autore e non impegnano la Direzione della Rivista**



# CREDITO COMMERCIALE

**S. A. FONDATA NEL 1907**

SEDE SOCIALE: **CREMOMA** VIA MAZZINI, 2

DIREZIONE CENTRALE: **MILANO** VIA ARMORARI, 4

**Capitale versato L. 50.000.000 - Riserve L. 27.000.000**

**FILIALI**

CREMONA - MANTOVA - MILANO - PAVIA - CASALBUTTANO - CASALMAGGIORE - CODOGNO - CREMA - LODI - SORESINA - TREVIGLIO

ANNICCO - ASOLA - BELGIOIOSO - CARAVAGGIO - CASALPUSTERLENGO - GHIGNOLO PO - CINGIA DE' BOTTI - CORTEOLONA - GRUMELLO CREMONESE - GUSSOLA-MARMIROLO - MELEGNANO - PADERNO OSSOLARO - PALVARETO - PANDINO - PESCAROLO - PIEVE D'OLMI - PIZZIGHETTONE - QUINZANO D'OGLIO - RIVAROLO DEL RE - ROBECCO D'OGLIO - ROMANENGO - S. ANGELO LODIGIANO - SESTO CREMONESE - SPINADESCO - VESCOVATO

**TUTTE LE OPERAZIONI DI BANCA E DI BORSA**

# BANCA COMMERCIALE ITALIANA

CAPITALE L. 700.000.000
RISERVA L. 165.000.000

BANCA DI INTERESSE NAZIONALE

# COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO

FONDATA NEL 1825

LA PIÙ ANTICA COMPAGNIA ITALIANA DI ASSICURAZIONI

CAPITALE SOCIALE L. 64.000.000 INTERAMENTE VERSATO

SEDE: **MILANO**
VIA LAURO, N. 7

**AGENZIE IN TUTTE LE CITTÀ DEL REGNO**

ASSICURAZIONI INCENDI - ASSICURAZIONI FURTI - ASSICURAZIONI VITA - RENDITE VITALIZIE - ASSICURAZIONI INFORTUNI - RESPONSABILITÀ CIVILE - GRANDINE

# BANCO AMBROSIANO

Società Anonima – Sede Sociale e Direzione Centrale in MILANO – Fondata nel 1896

**CAPITALE L. 60.000.000**
**RISERVA L. 19.000.000**

BOLOGNA - GENOVA - MILANO
ROMA - TORINO - VENEZIA
Alessandria - Bergamo - Besana - Como
Erba - Lecco - Luino - Monza - Pavia
Piacenza - Seregno - Varese - Vigevano

OGNI OPERAZIONE DI BANCA E DI BORSA

# ISTITUTO DI SAN PAOLO DI TORINO

ANNO DI FONDAZIONE 1563

ISTITUTO DI CREDITO DI DIRITTO PUBBLICO

SEDE CENTRALE IN TORINO
SEDI: TORINO, GENOVA, MILANO, ROMA

OLTRE 100 SUCCURSALI E AGENZIE IN PIEMONTE, LIGURIA E LOMBARDIA

TUTTE LE OPERAZIONI DI BANCA E BORSA
CREDITO FONDIARIO

**Depositi e c/c al 31-12-1940-XIX L. 1.334.451.571**
**Cartelle Fondiarie in circolazione L. 676.289.000**
**Fondi patrimoniali . . . . . L. 193.273.368**

# BANCO DI ROMA

**BANCA D'INTERESSE NAZIONALE S. A.**
**CAPITALE E RISERVA L. 358.000.000**

**207 Filiali in Italia, nelle Colonie, nell'Egeo, nell'Impero ed all'Estero.**

*Un libro di vivissima attualità:*

LELLO GANGEMI

# EUROPA NUOVA

con prefazione di

PAOLO THAON DI REVEL
Ministro delle Finanze

Il problema della ricostruzione europea esaminato con critica serrata ed intuizione profonda

E' IL LIBRO DEL GIORNO

EDIZIONI ITALIANE - ROMA
Via Vittorio Veneto N. 34-B

**Un nuovo DE' STEFANI**

# SOPRAVVIVENZA E PROGRAMMI NELL'ORDINE ECONOMICO

La profonda dottrina, la critica spregiudicata di questo autore sono notissime

**Il volume costituisce nel campo dell'economia una vivissima attualitá**

EDIZIONI ITALIANE - ROMA
Via Vittorio Veneto N. 34-B

**IMPORTANTE NOVITA':**

C. LA ROSA - S. LIONETTI

# DIRITTO E PRATICA DELLE VALUTE

**L'unica esposizione organica e completa di quel vasto complesso di norme in ordine di traffico valutario che, dettate da necessità contingenti, non ebbero finora modo di essere ordinate in sistema.**
**Per il coordinamento razionale delle leggi e per la loro asauriente interpretazione, il volume offre la possibilità di un rapido orientamento ad ogni studioso e ad ogni uomo di affari**

**In appendice: Il testo completo di 120 decreti**

ROMA - EDIZIONI ITALIANE - VIA V. VENETO, 34-B

**ROMA 1942-XX**
**Pagine 410 L. 45**

# ASSICURAZIONI

## Rivista di Diritto, Economia e Finanza delle Assicurazioni private

(Gratuita)

a cura dell'Istituto Nazionale Fascista delle Assicurazioni
e della Federazione Nazionale Fascista delle Imprese Assicuratrici

**Direttore: Dott. IGNAZIO GIORDANI**
Direttore Generale dell'Istituto Nazionale Assicurazioni

**PUBBLICAZIONE SUPPLEMENTARE: Legislazione mondiale sulle assicurazioni private**

Abbonamento (compresi i supplementi). . . . . *Italia* Lit. **96** — *Estero* Lit. **144**
mediante invio diretto alla Amministrazione della Rivista (*Roma Via Sallustiana*, 52) o versamento sul c/c. postale n. 11633 (Amm.ne Rivista « Assicurazioni », Istituto Nazionale delle Assicurazioni)

# ABBONAMENTI CUMULATIVI

## con la "RIVISTA BANCARIA, delle Assicurazioni e dei Servizi Tributari,,

Agli abbonati a « Rivista bancaria, delle Assicurazioni e dei Servizi Tributari », sono offerte le seguenti combinazioni di abbonamento a prezzi ridotti, per il Regno e le Colonie - Estero il doppio.

| | | |
|---|---|---|
| Assicurazioni - Rivista di diritto, economia e finanza delle Assicurazioni private - Roma | annue | L. 80 — |
| Banca, Borsa e Titoli di Credito - Milano | » | » 50 — |
| Bollettino di notizie Economiche | » | » 40 — |
| Giurisprudenza e dottrina bancaria | » | » 80 — |
| Giurisprudenza delle imposte dirette | » | » 25 — |
| L'Economia Italiana - Rassegna fascista di politica ed economia corporativa | » | » 60 — |
| L'Organizzazione scientifica del lavoro | » | » 32 — |
| Risparmio e Credito rurale | » | » 14 — |
| Rivista delle Casse di risparmio | » | » 20 — |
| Rivista di politica economica | » | » 40 — |
| Rivista Italiana di Ragioneria | » | » 30 — |
| Rivista Italiana di Scienze economiche | » | » 58,50 |
| Rassegna monetaria con supplemento | » | » 80 — |
| Rassegna monetaria senza supplemento | » | » 64 — |

**VIENE PURE OFFERTO:**

Annuario di Borsa per il 1941-XIX al prezzo ridotto di. . . . . L. 25

Ai prezzi sopraindicati va aggiunto il prezzo di abbonamento a
« Rivista Bancaria, delle Assicurazioni e dei Servizi Tributari »

Fare rimessa dell'importo - accompagnato dall'esatto indirizzo per la spedizione - all'Amministrazione della Rivista - Piazza del Gesù, 49 - ROMA

# RASSEGNA MONETARIA

**ANNO XXXII - 1941 XIX** — **RIVISTA MENSILE**

**CONSIGLIO DI DIREZIONE:**

Rodolfo Benini, Accademico d'Italia — Giuseppe Bevione, Senatore del Regno — Mariano D'Amelio, Ministro di Stato — Francesco Spinedi, della R. Univers. di Roma, Direttore

(Gratuita)

La Rassegna Monetaria, allo scopo di rendersi sempre più aderente alla realtà dei fatti della vita economica, oltre alle usuali rubriche, ne pubblica una nuova intitolata

**NOTE ED INFORMAZIONI DI GIURISPRUDENZA**

Inoltre, la Rassegna pubblica un **supplemento quindicinale** per dare tempestiva ed immediata notizia dei provvedimenti in materia valutaria, tributaria, commerciale ed economica.

**Redazione ed Amministrazione - ROMA - Corso del Rinascimento, 24**
**Telefono 51.656 - c/ corrente postale Roma n. 1/1911**

# CREDITO ITALIANO

BANCA DI INTERESSE NAZIONALE

S. A. CAPITALE L. 500.000.000
RISERVA L. 123.394.040
SEDE SOCIALE: GENOVA
DIREZ. CENTRALE: MILANO

## OGNI OPERAZIONE E SERVIZIO DI BANCA

# La politica tributaria del Regime

(AZIONI E OBBLIGAZIONI)

Si cominciano ora ad avvertire le ripercussioni durature sui titoli a reddito variabile e fisso dei provvedimenti tributari ed economici adottati nel secondo semestre dell'anno testè finito per convogliare il risparmio nazionale, attratto dagli investimenti in valori azionari, favoriti dalla grande liquidità del mercato del denaro e dalla loro libera circolazione, verso i prestiti statali emessi dal Tesoro per il finanziamento della guerra.

Sono ripercussioni che è bene conoscere data l'imponenza dei risparmi investiti nelle società azionarie e da esse tosto convertiti, con incalcolabile beneficio economico e sociale, in capitali, in beni diretti ed in servizi privati e pubblici. Secondo i dati più recenti (1) le società anonime per azioni erano alla fine di luglio 1941-XIX più di ventiseimila con un capitale nominale di 65 miliardi e 251 milioni (escluse le riserve), ripartito approssimativamente, in base ai risultati dell'imposta cedolare, per due terzi in azioni nominative e per un terzo in azioni al portatore. Per effetto, prima, dei dividendi distribuiti, di poi per l'incremento dei patrimoni sociali agevolato dal costante rialzo dei prezzi e, infine, per l'accennata enorme liquidità del mercato finanziario creato dalla guerra, il valore odierno di mercato dei 65 miliardi di titoli azionari emessi da queste ventiseimila anonime raggiungeva alla stessa data una somma tripla, pari, cioè, ad un capitale di circa 200 miliardi di lire, onde una discesa parallela dei tassi di impiego, riferiti ai prezzi attuali, a saggi minimi (2) che

---

(1) Per questi dati v. la limpida e acuta *Relazione* del senatore Bianchini su *La disciplina tributaria dei titoli azionari*, presentata alla Commissione di Finanza del Senato del Regno il 20 nov. 1941-XX, p. 22 dell'estratto. È bene però rilevare che il capitale delle 26.000 società azionarie del testo spettava per nove decimi a sole 4.000 anonime.

(2) I dividendi altissimi dei maggiori valori azionari erano annullati dall'alto prezzo di acquisto. Costavano molto ma rendevano poco. Da ciò i redditi minimi accennati nel testo durante il terzo trimestre dell'annata nel quale le quotazioni avevano raggiunto livelli eccessivamente elevati. Basta per averne la prova una rapida scorsa alle quotazioni del passato agosto, allorchè più si accentuava la tendenza speculativa, dei nostri valori azionari preferiti dai risparmiatori che più del lucro cercavano la sicurezza. Valga l'esempio del prezzo dei cinque maggiori titoli azionari che occupano nel volume delle operazioni di Borsa la percentuale più elevata. Le cifre si riferiscono al tasso di impiego del passato agosto, calcolato sulla base di un dividendo che si presume eguale a quello del precedente esercizio e del prezzo di compenso citato, dedotto il rateo del presunto dividendo già maturato.

E le cifre, calcolate tenendo pure conto delle imposte sui frutti dei titoli al portatore e delle limitazioni apportate ai dividendi, sono queste:

VALORI AZIONARI

| Società | Valore nominale | Prezzo di acquisto | Tasso di impiego |
|---|---|---|---|
| Fiat | L. 200 | L. 1.040 | 1,54 |
| Adriatica di Elettricità | » 100 | » 296 | 2,85 |
| Montecatini | » 100 | » 296 | 2,73 |
| Snia Viscosa | » 300 | » 1.040 | 2,24 |
| Edison | » 150 | » 668 | 1,48 |

Erano impieghi azionari, convenienti — esclusi i rischi monetari a torto temuti — soltanto per i grossi capitali, dei quali l'entità compensa l'esile reddito.

non valse punto a contenere gli acquisti azionari da parte di coloro che, temendo sopratutto ulteriori svalutazioni monetarie, scorgevano nelle azioni, pressochè immuni dalle conseguenze di quelle, un investimento sicuro, quale non potevano offrire certo i valori a reddito fisso sebbene molto più remunerativi.

Quali le conseguenze dei provvedimenti tributari e della successiva nominatività obbligatoria dei titoli a reddito variabile su questa diffusa appetibilità dei titoli azionari tosto largamente sfruttata. Bastarono le imposte sulla plus-valenza dei titoli azionari e sulla loro negoziazione a contenere le quotazioni ed a ridurre il volume delle operazioni e quindi, a sospingere la massa dei risparmiatori o dei « cassettisti », come si esprime la Borsa, ad acquistare obbligazioni pubbliche o private ?

Sono domande interessanti per i risparmiatori, che, ritenendo reali e duraturi i prezzi spesso fittizi dei titoli azionari, si affrettarono ad acquistarli, dimentichi del gioco di borsa e delle sorti pericolose dei valori nell'economia post-bellica.

Esse meritano pertanto una succinta risposta.

* * *

Per rispondere adeguatamente a queste domande è bene esporre, intanto, le quotazioni di borsa dei titoli azionari prima e dopo l'adozione dei provvedimenti tributari emanati per moderarne l'ascesa, per evitare gli investimenti speculativi e per ripartire equamente sui redditi tutti gli oneri della guerra.

Si consultino, per questo, i dati che seguono, riguardanti le quotazioni della Borsa di Milano dei principali e più sensibili valori azionari.

QUOTAZIONI AZIONARIE DELLA BORSA DI MILANO (*a*)

| TITOLI | Valore nominale | Ultimo dividendo pagato o deliberato | Minimi 1941 | Massimi 1941 | Prezzi del 31-XII-1940 | Prezzi del 31-XII-1941 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Cot. Cantoni . . . . . | 1.000 | 161,50 | 4590 genn. | 9450 sett. | 4.600 — | 5.520 |
| Linificio. . . . . | 250 | 30,63 | 795 » | 1540 » | 800 — | 1.155 |
| Snia Viscosa. . . . . | 300 | 24 — | 470 » | 1100 » | 475 — | 801 |
| Montecatini. . . . . | 100 | 10 — | 199 » | 314 » | 250,50 | 249 |
| Breda. . . . . | 200 | 26,25 | 435 » | 662 » | 438 — | 490 |
| Fiat. . . . . | 200 | 20 — | 547 febb. | 1158 » | 552 — | 965 |
| Adriatica. . . . . | 100 | 10 — | 183 genn. | 319 » | 183 — | 259 |
| Edison . . . . . | 160 | 14 — | 355 » | 738 » | 359 — | 558 |
| Terni . . . . . | 200 | 14 — | 234 » | 376 ag. | 240 — | 290 |
| Eridania. . . . . | 300 | 30 — | 814 » | 1300 sett. | 820 — | 970 |
| Beni stabili. . . . . | 150 | 9 — | 249 » | 615 » | 249 — | 452 |
| Pirelli Italiana. . . . | 500 | 71 — | 1650 » | 2800 ag. | 1.650 — | 2.000 |

(*a*) Tutte le società accennate, ad eccezione del Linificio, della Fiat, dell' Eridania, dei Beni Stabili, hanno effettuato aumenti di capitale per contanti o gratuiti od a pagamento senza per questo diminuire in modo apprezzabile la liquidità del mercato.

Le ripercussioni dell'imposta sul plus-valore dei titoli azionari furono, per ciò che concerne il numero delle contrattazioni e le loro quotazioni, alquanto diverse. Il fine suo proprio di ridurre il *volume* delle operazioni di Borsa e, quindi, gli investi-

menti del risparmio nei titoli azionari, fu pienamente raggiunto. Si sono scoraggiati con il gravoso tributo venditori e compratori. Da ciò il crollo delle contrattazioni, che nel luglio dell'anno ora passato, alla vigilia del provvedimento, avevano raggiunto cifre preoccupanti nonostante la limitazione dei dividendi e la immutata consistenza dei patrimoni sociali originari. Il numero giornaliero dei titoli scambiati o passati di mano, fonte dei copiosi profitti speculativi degli operatori, scese alla Borsa di Milano dai duecento e trecento mila dei mesi anteriori a 17.800 titoli (7 dicembre 1941) ed a soli 10.700 titoli alla fine di dicembre, cifra che segnò per la attività della Borsa di Milano un minimo forse assoluto.

L'attività speculativa, richiamata dai decreti legislativi alla realtà economica, era ormai bandita.

Non così, come appare dal prospetto, per le quotazioni che invece nel settembre, raggiunsero il livello massimo. L'efficacia del tributo sul plus-valore fu sul mercato dei titoli azionari alquanto scarsa onde la continuità dei pericoli economici e sociali che il tributo medesimo tendeva ad eliminare. Nè gran che concorsero allo scopo la ulteriore estensione di esso ai titoli azionari non quotati in Borsa; la fusione delle aliquote progressive a scaglioni in una aliquota proporzionale del venti per cento a carico del venditore; l'applicazione di una sovrimposta di negoziazione nella misura del quattro per cento a carico del compratore che, se nel loro insieme estesero la azione del tributo ed eliminarono i frazionamenti delle vendite, non incoraggiarono gran che la smobilitazione dei titoli.

Occorreva, per frenare ogni irragionevole e subitaneo spostamento delle quotazioni, individuare i possessori dei titoli azionari e impedire ogni loro evasione dai tributi sul reddito globale, sul patrimonio, sulle successioni, facile ad aversi con i valori a reddito variabile al portatore. Sono questi per il Fisco i maggiori contrabbandieri.

Da ciò il Regio decreto-legge 25 ottobre 1941-XIX, n. 1148 che integra con la *nominatività obbligatoria dei titoli azionari* i provvedimenti tributari precedenti, intesi tutti a riportare, mercè la soppressiva della loro libera circolazione, i risparmi privati verso i titoli pubblici, considerati in tempo di guerra come i soli investimenti normali (1).

Il risultato fu quale si sperava. Ragguagliando a 100 l'indice delle quotazioni massime del trimestre settembre-novembre si ebbero dopo la abolizione del titolo azionario al portatore, le seguenti variazioni: massimo 100; minimo 73, prezzi di compenso di novembre: 82 e di dicembre: 78. La nominatività del capitale azionario ha pressochè abbattuto la speculazione sulle oscillazioni dei valori azionari per la quale il titolo al portatore è indispensabile. L'attività borsistica, ostacolata dalle inesorabili, complicate e costose formalità della nominatività, se eccezionali investimenti o disinvestimenti di capitali non intervengono a scuotere le quotazioni, è ormai condannata ad una vita svogliata, debole, monotona. L'attività speculativa e differenziale, interposta fra le reali compere d'investimento e le reali vendite di disinvesti-

---

(1) A questo mira pure la nominatività obbligatoria delle azioni delle società immobiliari in quanto restringe gli acquisti dei beni prediali ed edilizi, già aspramente colpiti dalla imposta sulla plus-valenza relativa e permette di conoscere i nomi di coloro che invece *di sottoscrivere* prestiti pubblici preferiscono comperare beni fondiari. Il fine è lo stesso. L'investimento generale dei risparmi e dei guadagni bellici in titoli di Stato evita l'inflazione monetaria per tutti rovinosa, ritornando in gran parte i biglietti, prima emessi per i bisogni ingenti e urgenti della guerra, con le sottoscrizioni dei prestiti pubblici al Tesoro, che tosto li rispende in cambio di altri beni o di altri servizi.

È un « circuito monetario » che associato, come ora si è fatto, ai provvedimenti tributari e finanziari restrittivi accennati, al blocco dei prezzi e alla limitazione rigorosa dei consumi e degli investimenti fondiari e azionari — e, pertanto ermeticamente chiuso — mantiene pressochè immutato il volume della circolazione. E salva la moneta.

mento, è pressochè finita (1). Il lavoro dei professionisti di Borsa è ormai limitato ai soli trapassi effettivi. E per questo il loro numero oramai sovrabbonda.

Ma se la soppressione dell'anominato del capitale azionario valse a chiudere forse per sempre la serie dei grandi colpi di borsa non riuscì ad attenuare sensibilmente anche la costante appetibilità dei titoli azionari e, pertanto, la misura ancora quasi anormale delle quotazioni di molta parte di essi. Il che si spiega, malgrado la modesta cifra dei titoli scambiati, con la netta costante prevalenza della domanda sulla offerta che rende generalmente le riunioni di borsa deboli e inattive. La persistente liquidità del mercato del denaro, caratteristica della economia di guerra, nonostante la quota ingente di esso assorbita dai settori bellici (2), favorisce e sospinge tuttora le disponibilità derivanti dall'aumento generale dei prezzi, dei redditi e dalla contrazione dei consumi, verso gli investimenti nei titoli azionari delle società che non accrebbero il capitale, reputati, al pari degli immobiliari, fra i più lucrosi e sicuri, poichè valorizzati dalla capitalizzazione dei profitti presenti, dei quali la legge limita la distribuzione, e dai guadagni, sperati dalla congiuntura monetaria bellica e post-bellica. Il movimento speculativo residuo, alimentando la fiducia in questi profitti societari presenti e futuri concorse in parte a mantenere la quota collegata, come mostrano la tabella e gli indici delle variazioni dei principali titoli calcolati dal senatore Ricci assumendo per base il loro valore nominale (3), non più ai dividendi ma al movimento generale dei prezzi e quindi all'aumento del valore corrente del patrimonio sociale originario, espresso per le anonime tutte dalla mutata potenza d'acquisto della moneta, effetto della sua quantità, e, per quelle più potenti, dai sopraprofitti realizzati o attesi dai riflessi della guerra. I gravami tributari e la soppressione dell'anominato, non potendo sopprimere l'influenza psicologica di tali cause economiche e monetarie, hanno moderata, non già impedita, l'ascesa della quota che nell'ottobre superava ancora gli elevati prezzi di compenso di luglio già dominati dalla febbre speculativa.

Nè dobbiamo dimenticare le ripercussioni su essa delle vittorie riportate dai nostri soldati e dai loro Alleati che già assicurano ai Paesi dell'Asse una Pace trionfale, feconda per le imprese agricole e industriali e per i traffici, profitti ed investimenti oltremodo redditizi. Sono aspettative che la speculazione, ansiosa soltanto dell'utile immediato, non manca, insieme all'incremento monetario dei patrimoni sociali e dei loro redditi, di sfruttare.

Ma per quanto tassati, vincolati e controllati, i titoli azionari vecchi e nuovi, sorretti dalla fiducia dei risparmiatori tutti nella potenza economica dell'Italia industriale che già contende all'Italia rurale l'antico primato, avranno sempre nelle Borse, senza bisogno di forti movimenti speculativi, quotazioni monetarie elevate e ferme e quasi sempre adeguate agli utili netti presenti e al valore corrente del primitivo patrimonio sociale.

---

(1) « In merito all'attività borsistica — così il GULMELLI commentando nelle sue pregevoli rassegne dei mercati finanziari la nominatività obbligatoria dei titoli » — avevamo ragione nell'affermare che essa è destinata a proseguire d'ora innanzi entro ristrette sponde, così da essere considerata, non come un fiume maestoso od un torrente travolgente e spumeggiante, ma quale modestissimo ruscello il cui mormorìo si distingue appena ». V. « Rivista di Politica Economica », Nov. 1941, p. 848.

(2) Una prova di simile liquidità si ha pure dalle sottoscrizioni in contanti degli aumenti di capitale effettuati nell'anno testè finito da numerose società azionarie generalmente per equiparare la valutazione del capitale azionario a quella presente dei beni patrimoniali. L'emissione delle nuove azioni non arrestò punto l'ascesa delle vecchie.

(3) Le variazioni dell'indice accennato risultano dalle cifre seguenti:

| 1939 | 1940 | 1941 | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| fine agosto | fine giugno | luglio | agosto | settembre | ottobre | novembre |
| 193 | 215 | 562 | 405 | 372 | 334 | 285 |

V. FEDERICO RICCI, *Rassegna al mercato dei carboni e del movimento economico*, Dicembre 1941-XX, p. 11.

La nominatività obbligatoria non venne estesa, come, per ragioni di strategia parlamentare si propose nel 1920, ai valori a reddito fisso, assicurando così ad essi, in confronto agli azionari, quella continua e facile redistribuzione fra i risparmiatori che tanto concorre ad assicurarne l'immediato collocamento.

Gli effetti benefici di simile saggia limitazione del provvedimento, adottato logicamente mentre la guerra infuria e non, come nel 1920, dopo di essa, furono risentiti tosto dalle obbligazioni statali, ossia dai titoli del debito pubblico a breve, media e lunga scadenza, da alcuni mesi in costante aumento e sempre scambiati con insolita animazione a corsi sostenuti. Il che conferma, oltre la superiorità attuale dei titoli a reddito fisso e la loro diffusione all'interno ed all'estero, l'alto spirito patriottico che pervade la Borsa, mai obliosa della sua funzione economica e politica non sempre compresa dal pubblico. Lo squilibrio fra lettera e danaro è per essi quasi permanente. Lo dimostra il seguente raffronto dei prezzi dei più noti titoli di Stato italiani nei primi diciotto mesi di guerra:

| | 10 giugno 1940 | 31 dicembre 1941 |
|---|---|---|
| Rendita 3,50 % | 69 — | 80,55 |
| Rendita 5 % | 88,25 | 95,50 |
| Redimibile 3,50 % | 64,30 | 75,25 |
| Redimibile 5 % | 89,80 | 96,85 |
| Buoni Tesoro 1943 4 %, febbraio | 91,35 | 97,95 |
| Buoni Tesoro 1943 4,50 %, dicembre | 91,25 | 97,20 |
| Buoni Tesoro 1944 5 % | 94,40 | 97,60 |

Il raffronto, nella sua chiarezza, dispensa da ogni commento. L'adozione della nominatività azionaria ne ha favorito l'ascesa. La rendita 5 % quotata L. 93,40 alla fine di luglio saliva alla fine di dicembre a L. 95,55 onde un aumento di circa cinque lire in confronto alla quotazione minima del febbraio dello stesso anno.

Ma le opposte ripercussioni dei provvedimenti fiscali e della nominatività sulle obbligazioni statali e sulle azioni meglio risultano dal seguente specchietto dei titoli trattati in tutte le Borse del Regno fra il luglio ed il novembre dell'anno passato, attinto alle note finanziarie della *Rassegna* del senatore Ricci già citata:

| | 4 luglio | 20 agosto | 5 settembre | 7 novembre |
|---|---|---|---|---|
| Titoli di Stato L. | 5.150.000 | 3.500.000 | 2.150.000 | 8.400.000 |
| Titoli azionari N. | 301.825 | 404.700 | 254.000 | 28.875 |

Ma non meno vantaggiosi furono i decreti legislativi in questione per le obbligazioni private che, al pari delle azioni, assicurano la partecipazione dei più estesi strati sociali al fecondo processo produttivo della Nazione. Prima neglette dai risparmiatori, malgrado l'alto tasso d'impiego, generalmente più che doppio di quello attuale dei valori azionari, diventarono oggetto, non appena note le limitazioni azionarie legislative, di importanti contrattazioni. Da ciò il movimento ascensionale delle quotazioni che non accenna punto ad arrestarsi. Il risultato per un Paese sprovvisto di un grande mercato obbligazionario, è certo importante. Si assottigliano gli investimenti azionari, meno convenienti causa i gravami tributari straordinari e le formalità notevoli della nominatività, e aumentano quelli nei valori obbligazionari cui soltanto ora appartiene la più ampia commerciabilità.

Simile orientazione del mercato del denaro non è scevra di significato politico. L'acquisto delle obbligazioni private, anche se non sorretto da quei fattori morali e politici che animano i sottoscrittori dei prestiti pubblici, implica sempre quella piena fiducia nell'avvenire della moneta che purtroppo non pervade la totalità dei risparmiatori. Per difetto di essa si cercano egualmente i valori azionari anche se ai corsi attuali molto meno lucrosi e sicuri dei valori a reddito fisso.

Non bisogna, perciò, e almeno fino a quando incombe sul mercato del denaro il pericolo dell'inflazione cartacea, attendersi dal declino delle quotazioni azionarie una corsa generale verso le obbligazioni od una copiosa emissione di esse da parte

delle società anonime bisognose di nuovi capitali. La sfiducia dei dubbiosi risparmiatori accennati si giustifica storicamente con i diversi rischi monetari dei due titoli. L'interesse delle obbligazioni, fisso, invariabile, sicuro è espresso dal valore nominale della moneta, indipendente dalle variazioni della sua potenza d'acquisto, mentre il profitto variabile delle azioni e il capitale loro, espresso dalla quota proporzionale del valore presente dei beni patrimoniali da esse rappresentato, segue le alterazioni del metro monetario che spesso compensano anche le vicende produttive meno favorevoli dell'impresa.

Si vedano, in proposito, i numeri indici seguenti, ricavati dalle statistiche della Borsa di Parigi che bene illustrano l'evoluzione del mercato dei titoli azionari e obbligazionari francesi durante la crisi mondiale (1928-1932) e dopo le frequenti svalutazioni monetarie del franco che tanto accrebbero i prezzi all'ingrosso ed il costo della vita.

| Medie annuali | Obbligazioni | Azioni | Prezzi all'ingrosso |
|---|---|---|---|
| 1914 | 100 | 100 | 100 |
| .... | ... | ... | ... |
| 1928 | 81 | 415 | 634 |
| 1929 | 85 | 507 | 623 |
| 1930 | 96 | 457 | 543 |
| 1931 | 97 | 308 | 462 |
| 1932 | 89 | 245 | 407 |
| 1933 | 81 | 252 | 388 |
| 1934 | 82 | 194 | 366 |
| 1935 | 83 | 186 | 347 |
| 1936 | 78 | 221 | 495 |

Il prospetto, che interessava allora in Francia otto milioni di possessori di valori mobiliari, mostra la superiorità delle azioni, malgrado il rischio ad essi inerente, sulle obbligazioni. L'obbligazione che nel 1914 valeva 100 franchi oro, non valeva nel 1936 che 75 franchi Auriol, mentre le azioni, dopo avere approfittato, a differenza delle obbligazioni dell'alto livello dei prezzi del biennio 1928-1929 seguito dalla crisi mondiale, valevano ancora nel 1936 più del doppio del 1914.

Da ciò la tendenza dei risparmiatori, ormai avvertita in pace ed in guerra in tutti i mercati finanziari, ad abbandonare, — se non intervengono, come ora in Italia, ragioni politiche e morali — le obbligazioni per prestare all'industria diventando azionisti delle imprese nazionali e coloniali di cui seguono le sorti e che possono assicurare redditi reali, ossia indipendenti dalle variazioni monetarie, quali ora difficilmente si avrebbero dai valori a reddito fisso. Il *rentier*, sebbene consapevole che anche le società anonime come tutti gli esseri viventi, nascono, vivono, muoiono, si avvicina all'azionista. E talvolta — come è avvenuto in Italia nel terzo trimestre dell'anno testè finito — allo speculatore.

Siffatta tendenza, accentuata dalla incerta stabilità della moneta — non più misura dei valori ma regolatrice dei prezzi — ha creato perfino un *titolo misto* che riunisce i pregi delle obbligazioni e delle azioni, oramai, più dei valori a reddito fisso, ricercato dai capitalisti puri. È un titolo che in Italia ebbe già successo. Uno dei migliori esempi venne offerto dalle obbligazioni 4,50 % *Iri-Mare* permutabili in ogni tempo e per metà, sulla base del rispettivo valore nominale, in azioni. La partecipazione delle obbligazioni ai dividendi della *Finmare* può raggiungere il 75 % della differenza fra l'interesse fisso del 4,50 per cento e l'eventuale maggior dividendo corrisposto sulle azioni. Il fatto che allora della emissione, in soli tre giorni, le obbligazioni sottoscritte da ventunmila persone, ammontarono a 900 milioni di lire mostra che anche in Italia il tipo delle obbligazioni miste comincia ad essere preferito

ai valori a reddito fisso. Lo attestano i prezzi di novembre delle obbligazioni delle tre Società che accordarono agli obbligazionanti la partecipazione ai dividendi (1).

Ma di queste obbligazioni miste ben poco si cura la folta schiera dei risparmiatori, ansiosa unicamente di redditi fissi certi e continui, poichè i soli che, meglio dei mobili e rischiosi profeti azionari, possono soddisfare i bisogni futuri delle più modeste classi sociali. Le obbligazioni vengono da esse preferite alle azioni.

Un agente di Borsa, noto per le sue avventure galanti, soleva dire: l'obbligazione è la moglie, l'azione è l'amante.

I saggi risparmiatori italiani, che sottoscrivono in massa e per cifre ingenti, adeguate ai bisogni finanziari della lotta immane, le obbligazioni statali, non hanno opinione diversa.

* * *

I severi provvedimenti esaminati, imposti come si è detto dalla necessità di contenere il rialzo dei valori azionari, di evitare preoccupanti movimenti speculativi, di convogliare il risparmio verso i prestiti pubblici, meritano, come tutti quelli propri dello stato di guerra, di essere pienamente approvati. Il costante riferimento di essi all'art. 18 della legge 19 gennaio 1939-XVII conferma tale stato di emergenza che esclude ogni ordinaria procedura legislativa e la continuità dei provvedimenti stessi con il trapasso dalla economia di guerra a quella di pace « A vittoria ottenuta — così il Ministro Thaon di Revel nelle sue *Dichiarazioni* al Senato del 29 aprile 1941-XIX — i provvedimenti presi durante la belligeranza non giustificati da ragioni permanenti, dovranno essere sollecitamente abbandonati ». Tale pure l'avviso per i provvedimenti dello stato di guerra ora esaminati del senatore Bianchini che ebbe nella citata sua *Relazione* al Senato sulla conversione in legge del Decreto legislativo in questione, ad illustrarne acutamente il contenuto ed il carattere eccezionale che esclude per i tempi normali nella forma e nella misura odierna ogni loro continuità.

E prima converrà rivedere i nuovi oneri tributari che colpiscono la circolazione, la negoziazione, il possesso dei titoli azionari assottigliandone in proporzione elevatissima i dividendi. Non a torto si è detto che il più grande azionista di ogni impresa anonima è lo Stato, la cui partecipazione agli utili sociali, espressa dalla totalità dei tributi pagati, eguaglia e talvolta supera il cento per cento del reddito distribuito agli azionisti. Il senatore Bianchini, nella *Relazione* citata, ricorre per dimostrarlo ad un esempio che corrisponde a situazioni pratiche correnti. Una società con un capitale nominale di 100 milioni ed un valore di Borsa di 250 milioni, con un utile di bilancio di 10 milioni ed un dividendo di 9 milioni paga per imposte di negoziazione, sul patrimonio, di ricchezza mobile, sulle industrie, consiliare e cedolare L. 6.737.180 ossia il 67 per cento dell'utile di bilancio e il 74,86 per cento del dividendo. L'esempio non è punto lontano dal vero. Il dividendo assegnato agli azionisti della Società Volta, secondo i risultati del bilancio comunicati all'Assemblea

---

(1) Le quotazioni alla Borsa di Milano delle obbligazioni con partecipazione ai dividendi emesse dalle società accennate nel testo risultano per il Dicembre u. s. dal seguente specchietto.

| Titoli | Valore nominale | Prezzi di compenso | Tasso d'impiego |
|---|---|---|---|
| I. R. I. Serie Ferro 4,50 %. . . . . | 500 | 536 | 4,27 |
| I. R. I. Serie Mare 4,50 %. . . . . | 500 | 498 | 4,53 |
| I. R. I. Serie S. T. E. T. 4 %. . . . . | 500 | 828 | 2,44 |

Naturalmente sulle quotazioni influiscono anche le ripercussioni dei provvedimenti sui titoli a reddito variabile, già illustrati, e fra esse l'esenzione delle obbligazioni dalla nominatività che, insieme alla liquidità costante del mercato e al reddito elevato, valse a conquistare ai valori obbligazionari le simpatie dei risparmiatori piccoli e medi.

del 6 dicembre u. s., ammonta, per effetto dei nuovi tributi, a 45 milioni e la somma incassata dal Fisco e dagli enti pubblici a circa 98 milioni, cioè ad una cifra più che doppia di quella versata agli azionisti. Che mai si può pretendere di più ? E così dei redditi azionari netti delle altre industrie italiane, tosati e ritosati dal Fisco, con doppie imposizioni reali e personali, principali e surrogatorie, in tempi normali teoricamente non ammissibili, come le monete del Medio Evo (1).

Si può per essi tutti conservare in tempi normali l'imposta di negoziazione sul valore di borsa dei titoli azionari — duplicato dell'imposta patrimoniale — e con essa la sovrimposta di negoziazione prelevata sul valore nominale ad ogni passaggio del titolo senza deprimere il prezzo e, quindi, la commerciabilità che più preme ai risparmiatori ?

Ma ancora più grave per la ripresa economica, che seguirà la fulgida Vittoria dell'Asse, sarà la nominatività obbligatoria, estesa a tutti i titoli azionari che contenderà alle industrie vecchie e nuove l'afflusso dei capitali ingenti all'uopo necessari. La nominatività del capitale azionario non era per noi cosa nuova. Essa era stata già imposta o adottata per intero dalle banche di interesse nazionale, dalle banche popolari, dalle compagnie di assicurazione e per la maggioranza delle azioni dalle banche ordinarie e da altre anonime. Due terzi del capitale azionario totale, si potevano considerare secondo le statistiche del 1939, ultime pubblicate, costituiti da azioni al nome e soltanto la parte residua da azioni al portatore, possedute in gran parte dalle società minori a carattere personale e famigliare e che pertanto non hanno influenza alcuna sulle quotazioni e le contrattazioni del mercato dei titoli a reddito variabile.

Ora, conseguita la Vittoria assoluta e piena, non ci sembra punto opportuna per la ripresa economica accennata, bisognosa di più ampia attrezzatura azionaria, di escludere per sempre la restaurazione di simili proporzioni. E ciò dato il numero esiguo delle azioni delle società maggiori, con capitale superiore ai 50 milioni, possedute dai risparmiatori privati che, ansiosi di redditi più elevati di quelli obbligazionari, potrebbero, qualora l'azione al portatore fosse nuovamente ammessa, apportare ad esse le loro economie, individualmente minime, ma nel loro complesso rilevanti (2). Sono i piccoli rivi che fanno i grandi fiumi. E ciò con ulteriore beneficio delle società stesse, tanto più immuni da « scalate » quanto più il capitale è democratizzato.

---

(1) Per questa successiva tassazione dei valori azionari, ritenuta transitoria v. pure la nota del Prof. D'Albergo, *I nuovi provvedimenti relativi al regime fiscale dei valori azionari*, in questa Rivista, novembre 1941-XX, p. 641.

Del resto simile progressiva riduzione dei dividendi operata dal Fisco è comune ad altri paesi. In Germania, secondo i bilanci di 114 società industriali, delle quali il *Bollettino d'informazioni della Associazione fra le Società It. per azioni* (dicembre 1941) compendia i dati, le spese del personale assorbivano il 62 per cento del reddito lordo, le tre imposte dirette il 17 per cento ed i dividendi il 4,34 per cento. Per le società considerate il gettito dell'imposta sulle azioni è passata da 210 milioni di R. M. nel 1933 a 3.476 milioni nel 1940.

Il fenomeno è generale. L'aumento dei prezzi, effetto della inflazione cartacea bellica, più o meno contenuta ma inevitabile, ha naturalmente elevato il valore dei beni reali e delle frazioni azionarie del capitale sociale, onde plusvalenze che il Tesoro non ha rinunciato a limitare e a tassare.

(2) Secondo accurate indagini di Mario Mazzucchelli, — pubblicate nel « Sole » del 18 novembre 1941-XX n. 275 — « dell'insieme di tutti i capitali azionari (e cioè dei 56 miliardi fine 1939) una parte superiore ai 40 miliardi era nelle mani dello Stato, dell'I. R. I., delle società finanziarie, delle società industriali, delle società di assicurazione e delle banche.

I privati cittadini « capitalisti » possederebbero quindi 16 miliardi di titoli azionari che, dedotti i 10 miliardi delle società piccolissime o piccole tra le medie, i cui titoli non interessano il mercato dei valori mobiliari, resterebbero sei miliardi di valori azionari in mano dei privati risparmiatori più o meno capitalisti ».

È una partecipazione del risparmio al capitale azionario nazionale e straniero che unicamente il titolo al portatore può assicurare. Non basta quindi incoraggiare il risparmio. Occorre facilitargli un investimento utile per il risparmiatore e per la Nazione. Nulla di più efficace per tale compito dell'anonimato del capitale azionario. È ad esso che il secolo scorso ed i primi decenni di quello attuale devono il prodigioso sviluppo delle imprese agrarie; i miracoli della grande industria in pace ed in guerra ; la rapida estensione dei trasporti, che, nel loro insieme, tanto benessere e tanta civiltà diffusero nel mondo. La nominatività obbligatoria totale dei titoli azionari deve pertanto considerarsi come unicamente un eccezionale e necessario provvedimento di guerra destinato a scomparire con la cessazione del conflitto. « La tendenza mondiale — così il Borgatta — è verso la forma al portatore e se le necessità del finanziamento bellico portano oggi a sopprimerla, finita la guerra, mutata la congiuntura ascendente del mercato azionario, tornate normali le condizioni di formazione e di impiego del risparmio, tale forma potrà essere ricostituita perchè i piccoli vantaggi fiscali della sua soppressione non compensano la rinuncia ai pregi tecnici del titolo al portatore » (1).

Nè, pensiamo, dovrebbe essere diversamente.

Comunque l'attesa non sarà punto grave se il Governo, valendosi dell'amplissimo mandato legislativo, accoglierà nel Regolamento i voti espressi dal senatore D'Amelio nella sua *Relazione* nella quale più rifulgono la serenità e la dottrina dell'eminente Magistrato. E con essi quelli della Commissione di Finanza i quali tutti, senza violare il rigido principio della nominatività, possono assicurare ancora ai titoli azionari una circolazione e una negoziazione *sufficientemente rapida e sicura* (2).

---

(1) V. Borgatta, *Note economiche*, in « Nuova Antologia » 1° novembre 1941, p. 93 : « È d'uopo riconoscere aggiunge il caro economista, che le preferenze del pubblico, in Italia come negli altri Paesi dell'Europa continentale, si sono rivolte in modo preponderante al titolo al portatore che è stato il pioniere del moderno capitale mobiliare ed ha potentemente contribuito a diffondere anche nelle classi medie e più modeste l'investimento mobiliare specie in titoli di Stato. Il fatto che per i prestiti pubblici si conserva il titolo al portatore dimostra la preferenza tecnica per questa forma. In Gran Bretagna la forma nominativa non è più esclusiva e solo apparentemente tale agli Stati Uniti, venendo i suoi inconvenienti superati col sistema della trasmissione con girata in bianco equivalente in sostanza al titolo al portatore ».

Il Prof. Ernesto d'Albergo, occupandosi a sua volta nella Nota citata (pag. 644) di tali forme di trasmissione così ne scrive : « Negli Stati Uniti, attraverso anche l'organizzazione delle gestioni fiduciarie (*trustee*, *trust agents* e *trust department*) che agevolano anche la registrazione del trasferimento dei titoli nominativi (*registrar agents*) i passaggi dei titoli giornalmente contrattati avvengono con la massima repidità. A Nuova York bastano ventiquattro ore per espletare il passaggio di proprietà della massa dei titoli contrattati nella giornata ».

Le difficoltà tecniche e giuridiche di attuare tale sistema anche in Italia giustificano l'opinione espressa — pure divisa dal D'Albergo (pag. 645) — che la nominatività obbligatoria assoluta sia da noi puramente transitoria poichè connessa esclusivamente alla congiuntura bellica.

(2) Per questo basterebbe, secondo l'avviso della Commissione di Finanza « che il trasferimento delle azioni nominative, oltre che mediante iscrizione diretta sul titolo o nei registri o col rilascio di un nuovo titolo, avvenisse anche mediante girata iscritta a tergo o sul fronte dei titoli stessi e annotata nei registri sociali, onde il diritto del giratario ad esigere i dividendi e ad esercitare i diritti accessori inerenti al titolo stesso. Si dovrebbe, inoltre, ammettere la girata in bianco e la girata con la clausola per procura, che pur mantenendo nel girante la proprietà del titolo, potrebbe permettere al giratario poteri di amministrazione più ampi di quelli che ordinariamente si intendono conferiti con tale formula di girata (art. 152 nuovo codice civile, libro delle Obbligazioni) ».

« Sarebbe poi anche da esaminare la possibilità che i proprietari delle azioni nominative avessero facoltà di depositarle presso una Banca ritirando un libretto di assegni dei titoli, con l'indicazione della specie, numero, serie e valore dei titoli depositati e le generalità e il domicilio della persona fisica o morale a cui favore è emesso. Il possessore del libretto potrebbe disporre dei titoli a mezzo degli assegni, indicando esattamente le gene-

Ma, ripetiamo con la Vittoria piena e totalitaria dell'Asse e quindi con la cessazione della imperiosa necessità di controllare risparmi, investimenti, quotazioni, l'assicurazione alla nominatività obbligatoria rivestita di privilegi economici e fiscali anche maggiori degli attuali, al titolo azionario al portatore sia pure aspramente tassato, non dovrebbe mancare (1).

Non dimentichiamo i bisogni eccezionali del dopoguerra che soltanto le energie creatrici dell'economia privata possono soddisfare. Occorrerà rinnovare o creare nuovi impianti stradali, ferroviari, portuari, riprendere l'edilizia, rifare scorte di materie prime, industrializzare l'Italia centrale, meridionale e le isole dense di genti rurali; costruire navi, sviluppare commerci nello spazio vitale da noi rivendicato, partecipare al finanziamento delle nuove imprese produttive, mercantili, assicurative della nuova Europa unificata economicamente dalla Vittoria e per noi, da ogni aspetto, conveniente.

Ora, come fornire tosto (ogni ritardo diminuirebbe i benefici della Vittoria) alle imprese sociali vecchie e nuove i capitali ingenti all'uopo necessari, senza il titolo azionario al portatore, che solo può soddisfare il desiderio comune alla massa dei risparmiatori di possedere titoli redditizi ed, al pari delle obbligazioni statali, in ogni tempo e luogo liberamente trasferibili e negoziabili?

**Federico Flora**

---

ralità della persona a cui sono trasferiti. Questa, mediante la consegna dell'assegno, potrebbe ritirare i corrispondenti titoli, compiute da parte della Banca le necessarie annotazioni sui titoli medesimi».

Sono opinioni, che sebbene non abbiano la pretesa di proposizioni concrete, meritano di essere studiate e completate.

(1) Tale, pure, se non erriamo, il pensiero del senatore Federico Ricci da molti anni il più ardente fautore, per ragioni sopratutto fiscali, della nominatività di tutti i valori azionari e obbligazionari.

Forse perchè presago di questa opportuna integrazione postbellica non esitò ad affermare nella discussione della legge alla Commissione di Finanza al Senato (8 gennaio 1942 Anno XX) che «egli avrebbe preferito che fosse stata mantenuta — beninteso convenientemente tassata — anche l'azione al portatore, anche perchè, se un giorno si dovesse abolire la nominatività obbligatoria, le azioni al portatore avessero già una disciplina e una sistemazione e per le azioni nominative fosse sanzionato un trattamento di preferenza».

Il che sarebbe stato possibile se il titolo al portatore non avesse favorito l'eccezionale movimento speculativo e, emesso, come disse il senatore Bevione nel suo forte discorso sulla nominatività alla Commissione di Finanza del Senato «la formazione di poderose fortune private», movimento che per le ragioni contingenti proprie dello stato di guerra, esposte, era necessario e urgente eliminare.

# La riserva reale nel sistema economico nazionale

1. — Nella ipotesi di un regime monetario nazionale, e considerando la funzione del risparmio della Nazione come fondo produttivistico attivo, anzichè come inerte accantonamento di metallo monetario, si prospetta coerentemente il tema del mantenimento di una scorta di beni da commerciare coll'estero, in funzione di moneta internazionale, operante quindi nell'economia tanto in senso monetario quanto in senso mercantile.

E il tema sembra degno di esame, sia nel riflesso delle influenze, che il procedimento di costituzione e di gestione di tale scorta può spiegare nel potenziamento della produzione e del commercio interni; sia sotto il punto di vista della regolarizzazione e del controllo della circolazione monetaria; sia infine nei riguardi della specializzazione del problema della riserva e dei collegamenti coi problemi dei rapporti coll'estero.

Il concetto di « riserva » applicato in tema di moneta identifica quella particolare istituzione monetario-creditizia, che nel sistema aureo costituiva, teoricamente, il perno del meccanismo di regolazione della moneta; precisamente, quel fondo di bene oro su cui era basata e da cui avrebbe dovuto essere garantita la circolazione di biglietti, derivandone il rapporto di valutazione reale, operante sui prezzi interni per azione sul volume del credito e sui prezzi esterni per azione sul corso dei cambi.

Le caratteristiche tipiche del metodo si riscontrano più specificamente, - dopo l'era dei templi e dopo quella dei Monti e Banchi medievali - nell'antico ordinamento dato alla Banca d'Inghilterra dall'Atto di Peel; quell'ordinamento che nel fatto è decaduto da quando gli Atti del 1925 (limitazione del cambio dei biglietti) e 1928 (inclusione delle Note del Tesoro nell'emissione della Banca) non introdussero anche in quella costruzione monetaria un volume così ampio di circolazione scoperta, da annullare ogni rispondenza della pratica al principio informatore.

Ognuno sa che con l'Atto di Peel la Banca d'Inghilterra fu ordinata in due dipartimenti: d'emissione e bancario; e che il procedimento ne era così congegnato, che il primo amministrava il fondo aureo e forniva al secondo la massa dei biglietti pel commercio, avendo così figura di ente creditizio su garanzia reale, in quanto ogni biglietto rappresentava la quantità, statutariamente fissata, d'oro entrato in cassa e poteva ad ogni momento essere riportato per ritirare in cambio l'oro.

A parte la possibilità di variazione del prezzo di mercato dell'oro - da cui potevano originarsi movimenti di afflusso o di esodo del metallo, per la divergenza dal prezzo legale - e le conseguenti operazioni speculative, sorgeva dal procedimento, considerato nella sua libera automaticità, una effettiva facoltà di regolazione del volume delle emissioni, legato alla rigida corrispondenza quantitativa fra oro e biglietti.

Nella classica e più diffusa forma derivata da una maggiore inserzione del principio creditizio, però, la riserva perdette il carattere di totalitarietà - già vulnerato, nello Atto di Peel, dal « fondo morto » di biglietti emessi a garanzia di titoli dello Stato - e divenne proporzionale all'emissione. I Governi cioè, presero animo a limitarla

ad una percentuale della massa totale di biglietti ; e derivarono da tal pratica anche quella di modificare la ragione in percento, quando evenienze straordinarie di mercato palesassero esigenze egualmente straordinarie.

Ma, nella prassi, la riserva doveva essere libera : poter, cioè, aumentare o diminuire in corrispondenza ai movimenti dell'oro, prodotti dai saldi esteri, purchè agli aumenti e diminuzioni facesse obbligato riscontro analoga variazione nel volume del credito circolante (dicesi emissione), per provocare nei prezzi i movimenti di controazione e di raggiustamento.

Il procedimento finì come doveva, data la contraddizione in termini emergente fra interessi del mercato interno e andamento del mercato internazionale :

- il primo in atto di tendenziale resistenza alle controazioni provenienti dai movimenti della riserva, che spostando la sua situazione di credito e di prezzi, provocavano redistribuzioni di reddito sconcertanti e sgradite ;
- il secondo in atto di tendenziale opposizione alle resistenze del primo.

Da ciò le misure di carattere fiscale sempre più rivolte a correggere, sul terreno delle modificazioni economico-politiche dei prezzi interni, quelle che dovevano automaticamente prodursi per la deflazione o reflazione monetario-creditizia conseguente all'entrata od uscita di oro ; quindi i provvedimenti per la manovra finanziaria dei cambi, diretta a contrastare l'influenza dei movimenti di prezzi, o gli embarghi e sterilizzazioni dell'oro per evitarne i riflessi sul volume del credito ; poi le artificiali variazioni bancarie nel prezzo legale dell'oro monetario e quelle legislative nella parità di rapporto al biglietto ; infine la soppressione del vincolo fra riserva e circolazione, il corso forzoso, la instabilità subìta o voluta della moneta nazionale e l'aspirazione a nuovi metodi di ordinamento monetario.

2. — Il principio dell'Atto di Peel — uscito dall'esperienza del corso forzoso instaurato col Bank Restriction Act del 1797 (che pose fine all'era delle emissioni libere culminata proprio allora cogli assegnati della Rivoluzione) e della sua soppressione nel 1819 col Bullion Report Act dello stesso Peel — era, in ogni modo, quello puramente e strettamente monetario della « realtà della riserva ». Era la riproduzione del « tesoro del principe » di antica istituzione (mediante il quale si sosteneva, nell'economia curtense e feudale l'esistenza e la difesa del nucleo sociale) portato nella Banca d'emissione a costituirvi la scorta di risparmio della Nazione ed applicato a batter moneta fiduciaria come dal principe si batteva moneta di biglione. E tale carattere voleva conservarle Ricardo avanzando la proposta di consentire la conversione delle banconote « soltanto in barre d'oro e non in moneta coniata », accentuando la intangibilità del fondo aureo ai fini della circolazione di servizio ; anticipazione di quei provvedimenti, che poco più di un secolo dopo dovevano esser posti in atto pressochè dappertutto (anche nella sua Inghilterra) nella vana concezione di un rimedio alla disfunzione del sistema aureo.

Più propriamente, conforme l'Atto di Peel, il biglietto creato dal deposito di una quantità, fissata per legge, di oro entrato nelle casse del dipartimento d'emissione era una « fede di deposito al portatore », colla quale si adempiva semplicemente ad un servizio di facilitazione dei pagamenti, moltiplicandone l'ampiezza di funzionamento in virtù della traslazione del « diritto all'oro in deposito » rappresentato dal biglietto-fede.

Codesta valuta mercantile, o moneta-merce, trova adunque la sua genesi nel presupposto che la materia danaro sia già in atto nella circolazione e venga sostituita dai biglietti-fede per mera comodità d'uso ; ne è qui il caso di ritornare sulla dimostrazione della erroneità di tale concezione. Ma sin da quando Hian-Tsoung imperatore della Cina ordinò ai commercianti di portare le loro monete metalliche al suo tesoro e diede loro in cambio i biglietti di « moneta volante » ; o il Gran Consiglio della Re-

pubblica Veneta istituì il Monte o Camera degli Imprestidi e seguirono poi le Compere di San Giorgio, la Tavola di Palermo e via via i Banchi di Amsterdam, d'Amburgo e consimili ; sin d'allora la causa determinante di tale sostituzione fu l'incetta governativa del denaro materia, per adoperarlo in definitiva, negli scambi con l'estero. Alle esigenze interne di un mezzo di scambio e di pagamento veniva provvisto col certificato del Governo ; certificato di un diritto di credito, operante indipendentemente dal numerario incettato, al quale era connessa la trasmissibilità, in modo da farne un assegno legale su tutto quello che era disponibile per lo scambio nel fondo sociale.

La materia denaro diventava in tal modo fondo del Governo per i pagamenti allo estero e dimetteva sin d'allora la sua funzione di contro-prestazione reale nei baratti fra privati e colle altre materie. E codesto fondo del Governo assumeva il suo vero carattere di riserva, perchè costituito e tenuto come tesoro di emergenza, mentre nei rapporti ordinari interni esso esercitava, come debito dello Stato, una sola influenza di « promessa », sufficiente a rendere atti i suoi documenti rappresentativi al regolamento delle obbligazioni private di scambio e di pagamento.

Si profilava, così, la dissociazione fra metodo di baratto monetario e metodo di regolamento creditizio : la moneta diventava « la rappresentanza di credito, che uno ha sulla società per cagione di fatiche per essa sostenute « » (Galiani); o il «titolo effettivo sulla massa generale di godimenti, che giovano al benessere e propagazione della specie umana » (Baudeau) ; o la « ricevuta, titolo, buono che attesta un servigio reso alla società » (Bastiat) ; o lo « strumento mediante cui la massa delle cose vendibili del paese è distribuita con convenienza e vantaggio tra i diversi membri della società » (Thornton) ; o il « diritto generico a godere del reddito reale » (Robertson) ; o, finalmente, per risalire ad Aristotele « la garanzia in riguardo ad uno scambio futuro ».

A codesto ritorno alla caratterizzazione della moneta ha portato lo sviluppo del credito bancario (che, come scrisse il Whiters, permise al mondo commerciale di eludere le intenzioni dell'Atto di Peel mediante una circolazione monetaria a base di indebitamenti reciproci colla banca), insieme alla sterilizzazione sempre più estesa e rigida dell'oro, estratto dal seno delle terre vergini per essere seppellito in qualche antico cimitero o nelle viscere di qualche montagna (1).

3. — Adunque, il principio della riserva è nato da quel «risparmio della Nazione» (2) che costituiva, — per il Governo dapprima, per il sistema monetario poi, — il fondo di sostegno dei rapporti di commercio e di pagamento con l'estero; numerario prelevato dalla accumulazione di capitali costituente l'attrezzamento produttivo mercantile e finanziario del paese, quota che conservava forma di liquidità monetaria internazionale investendosi nella merce a cui uso e convenzione avevano confidato la funzione di operare come moneta comune a tutti i paesi e che nello stesso tempo si smobilizzava nei biglietti operanti come moneta nazionale.

La seducente facilità del pagamento in oro servì a nascondere del tutto la vera essenza dell'operazione, consistente in realtà nel porre in essere un commercio fittizio — compravendite di oro — col quale far sorgere debiti e crediti internazionali, a fine di equiparazione compensativa dei debiti e crediti nascenti da effettivi scambi

---

(1) F. Straker (*The Money Market*) afferma che la sede della Banca d'Inghilterra sorge in parte sopra un antico cimitero ; quanto alla montagna, è il Tesoro Americano che ne ha fatto la sua cassaforte fortificata.

(2) Veggasi, sul concetto di codesta formula: *Il risparmio della Nazione*, dell'A., in *Risparmio e credito nella Regione Emiliana*, N. 3, maggio-giugno 1941-XIX.

di merci tra i vari paesi. In pratica, quando un paese comprava più di quello che vendesse all'estero, pareggiava il conto vendendo oro ; quando vendeva più di quello che comprasse, doveva pur pareggiare comprando oro.

Il quale oro era, dunque, una merce effettiva adibita ad un uso convenzionale ; non rispondeva a necessità di produzione o di consumo (se non per i coltivatori di miniere), ma si imponeva per la sola ragione contabilistica.

Come tale, se offriva un vantaggio colla sua generale ed agevole commerciabilità, presentava per contro :

- onerosità di immobilizzazione improduttiva ;
- onerosità di influenze esterne sull'attività nazionale ;
- onerosità di riflessi psicologici e speculativi sul mercato nazionale.

Consimile obbligato e tematico impiego della quota di risparmio della Nazione, presunta come fondo circolante per i commerci esterni, riproduceva nel gruppo nazionale la superata tesorizzazione del principe feudale e la riprovata tesorizzazione del mercante medioevale, agenti quando il principio creditizio e la pratica bancaria non avevano ancora sostituito alla materialità del denaro la fiduciarietà e la legalità della moneta. L'Istituto di emissione costituiva lo scrigno della Nazione ; con, in più l'obbligazione di mobilizzare, nazionalmente, il suo tesoro di denaro in moneta legale, operativa rigidamente nelle obbligazioni fra nazionali, ma soggetta a tutte le fluttuazioni valutative nelle obbligazioni estra-nazionali. Esso doveva agire così in una doppia direzione, contrastante in partenza : perchè, da un lato, doveva garantire il rapporto legale della moneta per la stabilità del rapporto costi-prezzi all'interno, mentre, da altro lato, doveva lasciar libero il rapporto costi-cambi all'esterno, che rendeva instabili i prezzi.

In tal modo la riserva si presentava con una duplice funzione :

– era fondo di mercanzia da commerciare con l'estero : e ciò presupponeva una sua integrale mobilità, per essere pronta a sopperire alle esigenze di parificazione delle bilance di obbligazioni attive e passive sorgenti dagli altri commerci esterni ;

– era fondo di garanzia da conservare all'interno : e cioè presupponeva una sua tendenziale immobilità, per essere pronta a sopperire alle esigenze di equilibrazione della circolazione monetaria colle obbligazioni sorgenti dagli scambi nazionali.

Da codesta contrastante posizione, aggravata senza rimedio dalla irregolare distribuzione della materia convenzionalmente obbligata, con cui si alimentava ogni riserva monetaria nazionale, si doveva, pertanto, tosto o tardi uscire, per il progressivo inserirsi dei provvedimenti volti a risolvere i contrasti, con carattere di più in più sistematico. E dai provvedimenti stessi, con lo svincolamento gradualmente più esteso della funzione di mercanzia da quella di garanzia — sostituendo nella seconda la forza del diritto alla malleveria del deposito, — la riserva metallica è venuta riacquistando la pura ed unica sua fisonomia di fondo per commerciare con l'estero.

Il metodo della manovra di tale fondo ad esclusivo fine commerciale fu mascherato, qua coi « fondi di stabilizzazione o di egualizzazione » — che le compravendite effettuavano al solo effetto di influenzare i cambi, ma praticamente con riflesso diretto sulle condizioni delle transazioni commerciali — ; là coi monopolii statali associati agli accordi di pagamenti compensati — che escludevano l'influenza sui cambi dei movimenti della riserva.

Ma, in definitiva, resta ormai acquisita la concezione commerciale della riserva come mezzo di manovra, e decaduta ormai quella del deposito di garantia, in conseguenza della adozione — che può dirsi universale — delle due misure apertamente denegative di una concezione monetaria, risultanti :

- dalla esclusione della coniazione del metallo in pezzi monetarî ;
- della esclusione della conversione dei biglietti monetarî in pezzi di metallo.

4. — Dalla nuova posizione concettuale del problema della « riserva di risparmio della Nazione » si profila tutto un complesso di considerazioni importantissime nei riguardi della economia nazionale.

I controlli e le pianificazioni, da un lato, gli orientamenti autarchici dall'altro — appoggiati gli uni e gli altri alla organizzazione particolare e generale della società nazionale, ai fini economici — portano in prima linea i principî dell'efficienza produttiva e del conseguente utile impiego di tutti i mezzi disponibili dell'attrezzamento funzionale. Indiscutibilmente, anche il risparmio — nella sua composizione di capitali immobilizzati e di capitali circolanti — rientra nei mezzi funzionali e richiede le destinazioni d'impiego, che più rispondano alle esigenze della produzione e degli scambi. Da ciò la ovvia illazione che anche la riserva di risparmio della Nazione, in aspetto e contenuto di scorta mercantile a disposizione dei commerci con l'estero, debba coordinarsi all'attività produttiva, servendo per un lato come sbocco intermediario di merci nazionali e per un altro lato come via di acquisizione di merci estere. Tanto più si rafforza questa definizione di compiti, in presenza dell'estendersi e generalizzarsi di quella disciplina dei rapporti commerciali con l'estero, che discende dagli accordi di contingentamento e di pagamenti compensati ; coi quali, in sostanza, il gruppo nazionale coordina e concentra sotto la direttiva statale il flusso delle sue importazioni ed esportazioni, a scopo di controllo e svolgimento unitario.

In sintesi, al metodo dell'intervento monetario postumo per regolare, a mezzo della riserva aurea, i saldi prodotti dalle importazioni ed esportazioni liberamente praticate dai singoli, secondo le loro particolari scelte e convenienze, appare contrapposto il metodo di regolare dall'inizio le importazioni ed esportazioni, in modo da tutelare gli interessi e dominare i saldi con una preventiva opera di discriminazione e di quantificazione. Ed allora gli sfasamenti, da cui non sia possibile astrarre — sia nel tempo che nella quantità — possono con tutta logica e vantaggio essere coperti a priori dalla riserva, con azione commerciale diretta anzichè con azione monetaria riflessa.

In altre parole : poichè nei rapporti con l'estero non è possibile istituire una parificazione piena e permanente, ma si devono contingentemente affrontare eccedenze di saldi attivi e di saldi passivi ; e poichè gli inconvenienti delle regolazioni puramente monetarie inducono tutti i paesi a procurarne la maggior possibile eliminazione e sostituzione con intercambi mercantili ; la riserva può opportunamente giuocare come magazzino nazionale di merci da offrire in contropartita internazionale di merci, a loro volta provviste al mercato interno.

Ancor più : la disciplina delle produzioni di massa, portata dall'intento di regolarizzarne il mercato e la distribuzione, evitando gli accaparramenti speculativi, ha dato vita agli ammassi collettivi in gestione totalitaria controllata ; ed anche per questo lato la riserva di risparmio della Nazione può utilmente spiegare la propria influenza regolatrice.

Perchè non è da dimenticare che su tale riserva deve, in definitiva, appoggiarsi pur sempre quella quota di circolazione legale, che ha carattere congiunturale ; che deve, cioè, sopperire così alle punte determinate dagli approvvigionamenti di materie estere come dalle accumulazioni di materie prodotte all'interno e da ripartire nel tempo, anche per l'esportazione.

La gestione in tal senso della riserva si presenta, così, con una doppia direttiva :

– verso l'estero — come gestione di compravendite aventi per obbietto di utilizzare i saldi attivi negli approvvigionamenti da distribuire al mercato interno, e di soddisfare i saldi passivi con l'esportazione di produzioni ricevute dal mercato interno ;

– verso l'interno — come gestione di anticipazione ai prodotti, così negli approvvigionamenti come nelle acquisizioni.

5. — L'ordinamento monetario nazionale — concepito sulle basi:

*a*) di un Istituto di emissione del biglietto legale, appoggiato al sistema bancario e commisurato essenzialmente alle sue riserve depositi;

*b*) di un Istituto dei cambi, appoggiato agli accordi di pagamento bilanciati e di arbitraggi compensativi;

*c*) di un Istituto di riserva, appoggiato al fondo di risparmio circolante della Nazione;

codesto ordinamento tripartito della funzione monetaria, già svolta sulla unica base di un fondo aureo faticosamente manovrato fra le correnti delle necessità interne e le secche delle pressioni esterne, prospetta, adunque, un'autonomia della riserva, che importa esaminare nei riflessi sulla compagine e sulla funzionalità dell'economia.

Va premesso che l'Istituto di riserva si deve ipotizzare come centro di manovra commerciale regolata, non come inerte tampone di situazioni create dalle libere manovre altrui. Si deve perciò concepirlo con funzione:

*a*) di operare con l'estero:

per acquisti di materie prime, da accumulare in utile riserva reale, a servizio delle attività produttive nazionali e come scorta di emergenza;

per collocamento di produzioni esportabili, fornite dai produttori nazionali ed opportunamente offerte sui mercati internazionali;

per compensazioni dirette ed indirette;

*b*) di operare con l'interno:

per ammassi di produzioni da esaurire nel tempo;

per scorte di produzioni autarchiche interessanti la difesa del paese, di produzioni demaniali, di materiali utili allo Stato.

A fronte delle scorte e delle acquisizioni l'Istituto di riserva riceverebbe dal collegato Istituto d'emissione i biglietti necessari, in una proporzione fissata dalla legge e comunque mantenuta nei limiti del valore delle merci (a differenza del metodo di riserva aurea, nel quale i biglietti rappresentano un multiplo del valore del metallo); circolazione, codesta, recuperabile col collocamento delle merci stesse nel paese o colle valute estere eventualmente ricevute per vendite e passate al pur collegato Istituto dei cambi.

Per tal modo:

– i magazzini direttamente posseduti costituirebbero garanzia reale per biglietti corrispondenti alle merci immagazzinate;

gli organismi di ammasso posti sotto controllo sarebbero finanziati pel suo tramite e costituirebbero altrettanti depositarî e garanti colle merci ammassate;

– le scorte d'interesse statale non graverebbero finanziariamente sul bilancio, ma verrebbero prelevate dallo Stato a seconda dei bisogni, con reintegro della relativa circolazione a carico della tesoreria.

L'influenza di simili attività sull'economia produttiva interna e nel commercio con l'estero risalta a prima vista dalla considerazione dei compiti indicati; in primo e generale aspetto, come regolazione sistematica e come propulsione in tutto il suo complesso dell'attività produttiva e commerciale, oltrechè dal lato della provvista di mezzi monetarî legali al mercato.

In buona sostanza, l'Istituto di riserva adempirebbe ad una funzione di anticipazione ai produttori nazionali, al commercio estero ed allo Stato; anticipazione nel tempo rispetto alle possibilità di collocamento, o rispetto agli approvvigionamenti o finalmente rispetto alle emergenze di crisi economiche e politiche.

E particolarmente in orientamento autarchico la sua azione potrebbe spiegarsi colla voluta ampiezza di indirizzo e di sostegno delle iniziative.

6. — I limiti dell'azione dell'Istituto di riserva sono determinati, praticamente, dalle congiunture dei cicli produttivi, che sarebbe suo compito assecondare, e dalle possibilità di emergenza, che sarebbe suo compito prevedere.

In linea ordinaria, rispetto alle congiunture dei cicli produttivi, dovrebbe essere concentrata nell'Istituto di riserva l'azione finanziaria relativa agli ammassi collettivi; nel senso che le rispettive forniture straordinarie di biglietti dovrebbero essere portate a suo carico ed erogate per il suo tramite. Codeste scorte di prodotti da distribuire nel tempo garantirebbero l'emissione; man mano assorbite dal consumo, darebbero luogo alla rientrata dei biglietti, in ciclo definito nel tempo.

Analogamente sarebbe da provvedere per gli accantonamenti di talune materie fondamentali, tanto per il normale approvvigionamento delle industrie quanto per la scorta di riserva in vista di necessità straordinarie, di difficoltà, di evenienze belliche. In particolare, certe produzioni autarchiche — le quali in tempi ordinari possono risultare onerose in confronto all'acquisto dall'estero, oppure incontrare difficoltà di collocamento senza l'ausilio di sussidî politici, — (mentre d'altro canto presentano importanza essenziale per l'indipendenza economica del paese nel caso di sconcerti internazionali) — potrebbero essere accantonate come riserva reale e con tal quale carattere di scorta permanente. In tal modo i produttori sarebbero sottratti alle eventualità sfavorevoli dei mercati e sostenuti per i giorni, in cui la loro opera divenisse necessaria ed insostituibile. Metalli, combustibili, granaglie, fibre tessili, per certa parte anche oro, ed altre merci formerebbero il nucleo sostanziale e prudenziale di codeste riserve, utile così per le richieste dello Stato, per quelle del consumo interno, per esportazioni; ed in confronto dell'unico ed improduttivistico metallo prezioso costituirebbero impiego veramente nobile e pregevole per tutte le possibilità in esso racchiuse.

In concreto, anzichè assegnare alla riserva la esclusiva funzione monetario-commerciale, le verrebbe attribuita una multiforme funzione produttivistica di fondo di anticipazioni, di fondo di approvvigionamenti e di fondo di scambi commerciali, nella cui attività l'impulso alle industrie nazionali si accompagnerebbe allo sviluppo dei rapporti con l'estero ed alla loro regolazione unitaria nei settori più essenziali ed importanti.

Più particolarmente, data la tendenza ormai generalizzata degli interventi statali, sia per costituire monopolî di talune materie prime, sia per provvedere con acquisti di blocco a sollevare il mercato da eccessi di offerta in periodi sfavorevoli, l'Istituto di riserva costituirebbe organo appropriato per l'attuazione delle direttive economico-politiche di riconosciuta opportunità.

7. — La circolazione, che prenderebbe origine dalla riserva così ordinata, rientrerebbe perfettamente nell'equazione della moneta nazionale in ordinamento monetario autarchico.

Codesta equazione è concepita come la risultante di tre membri:

$\frac{Mb}{C}$ – emissione su base di riserve bancarie ai depositi monetarî, considerata corrispondente alla richiesta pei saldi delle compensazioni bancarie C di moneta bancaria Mb;

$\frac{Ss}{T}$ – emissione su debito dello Stato, considerata corrispondente al rapporto delle spese statali Ss col movimento della tesoreria T;

$\frac{I}{E}$ – emissione su base di riserva reale, considerata corrispondente alla richiesta pei saldi delle compensazioni coll'estero, nel rapporto delle importazioni I alle esportazioni E.

Quest'ultimo membro dell'equazione è quello che, nel sistema aureo, rappresenta i movimenti della riserva metallica e che, nel sistema di riserva reale, rappresenterebbe la circolazione per l'Istituto di riserva.

Col metodo degli accordi di compensazione di quantità o di pagamenti, introdotto a surrogare il metodo dei movimenti dell'oro nelle transazioni del commercio internazionale, in pratica i saldi contingenziali delle bilance estere si traducono:

se attivi — in debiti sospesi di valuta nazionale verso gli esportatori nazionali, a fronte di crediti potenziali verso futuri importatori nazionali;

se passivi — in versamenti effettuati da importatori nazionali a fronte di debiti potenziali verso futuri esportatori nazionali.

Coll'accordo di compensazione, infatti:

gli esportatori nazionali devono attendere il pagamento dei loro averi fino a che importatori nazionali versino gli importi delle relative importazioni; onde i saldi attivi di clearing si rendono liberi solo in corrispondenza al costituirsi di disponibilità per pagamenti di importazioni, rimanendo nel frattempo nello stato di crediti potenziali per future importazioni;

– gli importatori nazionali devono versare gli importi delle loro importazioni al clearing; onde i saldi passivi di clearing restano vincolati al costituirsi di obbligazioni verso esportatori nazionali, rimanendo nel frattempo nello stato di debiti potenziali per future esportazioni.

Ed ecco, allora, come l'intervento dell'Istituto di riserva può accelerare la sistemazione dei conti di clearing:

*a*) con acquisti all'estero, anticipativi delle future importazioni, mediante i quali i biglietti ricevuti su garanzia delle merci acquistate passano a disposizione del clearing, per essere da questo versati ai creditori esportatori;

*b*) con vendite all'estero, anticipative delle future esportazioni, mediante le quali rientrano dal clearing i biglietti depositatigli dagli importatori.

Il meccanismo giuoca per mezzo dell'Istituto dei cambi, amministratore dei conti di clearing: in quanto per gli acquisti all'estero vengono usufruiti i saldi attivi di clearing o crediti sull'estero contro versamento al clearing di biglietti; e per le vendite all'estero vengono costituiti nuovi saldi attivi contro uscita dal clearing di biglietti.

L'azione dell'Istituto di riserva diventa, così, azione di smobilizzo dei conti di clearing, di cui accelera col suo intervento le progressive sistemazioni, con benefici effetti a favore dei produttori e commercianti interni.

Non è dubbio, infatti:

– che gli esportatori, in conseguenza dei termini di incasso loro imposti dal metodo di clearing, veggono gravati i loro costi di un interesse più o meno sensibile, a seconda che il mercato con cui operano sia più o meno pronto a ricoprire le loro esportazioni con esportazioni proprie;

– che gli importatori, a causa del versamento in clearing, debbono pure gravare i loro costi di un interesse più o meno sensibile, a seconda che il mercato con cui operano sia più o meno pronto a fornire le merci acquistate.

L'Istituto di riserva, coi propri acquisti all'interno per accantonamenti da destinare ad esportazioni, solleva i produttori esportatori dai ritardi nel realizzo e relativo onere di interessi perduti; con gli acquisti all'estero per accantonamenti da distribuire all'interno, solleva gli importatori dalle anticipazioni di esborso e relativo onere di interessi da sopportare.

E nell'equazione monetaria non si introduce alcun nuovo alemento; si sistematizza, invece, con tangibili effetti di controllo e di regolazione unitaria, il movimento delle importazioni ed esportazioni, operando sui saldi ed intensificando gli scambi con l'estero.

8. — I compiti accennati, nella loro complessa figura, esigono necessariamente una organizzazione altrettanto complessa; che può schematicamente essere impo-

stata in relazione all'opera di conservazione, a quella di commercio ed a quella di assestamento finanziario.

Dato che la preminente funzione della riserva sarebbe quella di regolare i rapporti con l'estero, una branca essenziale dev'essere destinata a curare le importazioni ed esportazioni, assorbendo o cooperando coll'Istituto per il Commercio estero, in una « Direzione degli scambi e compensazioni ». Questo organo dell'Istituto di riserva sarebbe l'esecutivo dei trattati commerciali di contingentamento e di compensazione, oltrechè il coadiutore dell'Istituto dei cambi per riguardo ai pagamenti. Per suo mezzo:

– a fronte di saldi passivi attuerebbe la ricerca dei possibili collocamenti di merci in riserva attiva, compiendo sistematica opera di penetrazione sui mercati stranieri per assicurarsi ogni possibile sbocco;

– a fronte di saldi attivi svolgerebbe invece l'azione di accaparramento di merci da accantonare per l'industria e per la scorta, col sussidio di possibili arbitraggi dell'Istituto dei cambi.

Nell'ambito dei modi di transazioni internazionali — ormai entrati nella pratica generale e concludenti in varia forma a riportare gli scambi sul terreno dei baratti compensativi diretti od indiretti — è la disponibilità tempestiva di merci che si presenta, più che non quella di oro, utile ed effettuale per addivenire a concreti affari.

Le imperfezioni dei regimi monetarî a base aurea, gli accaparramenti e le sterilizzazioni dell'oro compiuti dalle plutocrazie per puntellare i seggi dai quali dominavano l'economia mondiale, le sovraproduzioni determinatesi per l'insufficiente capacità di consumo consentita ai popoli ricchi di lavoro ma poveri di metallo compratore ed alle stesse masse lavoratrici dei paesi onusti della « pecunia internazionale »; tutte queste cause e le innumeri misure protezionistiche, in cui si è sfrenato l'egoismo delle oligarchie sbandieratrici del liberismo ad uso altrui, provocando le autarchie di difesa, hanno fatalmente sospinto le relazioni ed i trattati di commercio nella via degli scambi contingentati o direttamente effettuati per compensazioni, con esclusione di pagamenti in merce monetaria. La pratica degli accordi di pagamenti compensati, nata dalla pretesa di trasferimenti unilaterali che non pregiudicassero i predomini costituiti, ha imposto anche i controlli quantitativi degli scambi di prodotti e l'intervento diretto dei Governi a determinare e proporzionare le correnti rispettive di import-esportazione.

Logico, quindi, il progresso ad una organizzazione centralizzata di esecuzione, che non costituirebbe più che il coronamento della costruzione, già per tanti lati in atto.

La Direzione degli scambi e compensazioni non è, però, che la faccia esterna dell'Istituto di riserva, quella che agisce per i movimenti di regolazione degli scambi internazionali. Il nucleo centrale deve costituirsi come organo parallelo all'Istituto d'emissione, per ritrarne la fornitura di mezzi monetarî, costituire le corrispondenti riserve reali e regolare il conto della circolazione istituita a fronte delle stesse.

I limiti d'azione di questo nucleo centrale — vero e proprio « Ufficio della riserva nazionale » — sono segnati dall'entità dei beni accantonati. La dotazione iniziale può esser senz'altro ottenuta trasferendogli il fondo aureo dell'Istituto di emissione, perchè lo realizzi essenzialmente in approvvigionamenti dall'estero, da mettere a disposizione delle necessità dello Stato e della produzione. Dalla cessione di tali approvvigionamenti rientreranno alla riserva biglietti della ordinaria circolazione usufruibili per costituire scorte di prodotti nazionali da accantonare o erogare in contropartita di merci estere, ottenute, dalle compensazioni bilaterali o multilaterali o con arbitraggi di valute.

La possibilità di contrattare acquisti massicci all' estero e di contenere colla continuità dell'intervento i prezzi all'interno prospetta, anche, la dipendente possibilità di realizzare benefici per incrementare la riserva.

Costituendosi, come già in molteplici casi, monopolii statali non aventi specifico scopo fiscale per talune merci, competerebbe all'Ufficio della riserva di curarne la gestione, al pari degli ammassi obbligatorii, mediante organi dipendenti specializzati.

Una sussidiaria « Direzione dei depositi » centralizzerebbe, infine, le funzioni di conservazione e di smistamento degli accantonamenti di riserva.

9. — È prevedibile che, indipendentemente dalle obbiezioni teoriche e pratiche particolari, la pronta e principale reazione che desterà la concezione attivistica della riserva — anche in molti che non arretrano dinanzi ai principî generali di una economia regolata — farà asserire che l'Istituto proposto istituirebbe il monopolio statale dei commerci con l'estero, da un lato, e la prevalenza statale sull'iniziativa privata all'interno.

Basterebbe, invero, a contrastare l'asserzione, rievocare fra i principî generali quello ormai incontrovertibile che, nella concezione unitaria dell'economia nazionale, i rapporti commerciali con l'estero — tanto e più che quelli interni — non possono esser lasciati alla sola regola degli apprezzamenti individuali, nè sulla base dei costi comparati e degli interessi particolari; ma, — per le essenziali ragioni ed i superiori interessi dell'indipendenza e della sussistenza della Nazione, per le influenze che ne derivano all'attrezzamento produttivo, all'impiego della forza lavoro, alla stessa circolazione monetaria, — debbono ricadere sotto una regola quantitativa e qualitativa non soltanto fiscale.

Ma il principio generale è assistito anche da due ordini di considerazioni di fatto, sui limiti dell'intervento pratico dell'Istituto di riserva e sulla prevalente sua funzione, designata appunto dall'attributo qualificativo. Vuolsi dire, cioè, che l'intervento commerciale non potrebbe oltrepassare i limiti di quegli approvvigionamenti e di quelle alienazioni, che si riferiscono a materie prime e prodotti di sostanziale importanza o rilievo, sia per garantirne coll'importazione le scorte ordinarie e di emergenza alla produzione nazionale, sia per farne contropartita proficua coll'esportazione. Con che, all'attività dei privati resta aperto tutto il più vasto campo dei manufatti, dai più semplici ai più complessi, e delle altre merci di meno fondamentale importanza; a non considerare che l'azione dell'Istituto, specie nelle esportazioni, avrebbe un aspetto così propulsivo e regolatore, da rinforzare anzichè deprimere le private iniziative, particolarmente nel campo delle realizzazioni autarchiche.

E poichè la funzione, come dall'attributo e dai propositi, è « funzione di riserva », risulta evidente che non avrebbe cagione di interferire laddove non sia assolutamente preminente e necessaria quell'opera di previsione economico-politica, che da un lato assiste e potenzia l'attività dei produttori, dall'altro lato associa, alla regola equilibratrice della normale bilancia con l'estero, l'impiego del risparmio della Nazione in « tesoro di beni », per difenderla e potenziarla in tutte le eventualità internazionali (1)

10. — L'ordinamento della circolazione monetaria nazionale impostato secondo il criterio della commisurazione alle esigenze degli affari, tradotte in indici di mas-

---

(1) Nella recente esposizione di concetti basilari in economia e finanza nazionale autarchica di S. E. Thaon Di Revel (Discorso in Milano, 19-7-1941-XIX) si trova autorevolmente affermato:

« L'esperienza di questi anni ha dimostrato come sia indispensabile che lo Stato eserciti direttamente la funzione di costituire degli stocks di materie prime, specialmente quando essi nella loro entità eccedono il fabbisogno del ciclo economico normale del commercio e della industria ».

« Queste riserve, e non l'oro, potranno garantire la circolazione cartacea e potranno servire da efficace volano regolatore della produzione, per superare i periodi di crisie mantenere per quanto possibile costante il regime produttivo nazionale ».

sima dal movimento del sistema bancario e del bilancio statale (1), ed integrato dal funzionamento di un Istituto di riserva reale, verrebbe pertanto a comporsi nelle linee seguenti:

*a*) circolazione di anticipazione alla Tesoreria, per lo svolgimento dei pubblici affari;

*b*) circolazione di smobilizzo saldi bancarî e valori, per lo svolgimento dei privati affari;

*c*) circolazione di riserva, per la finanza di previsione e di sviluppo nazionale.

I termini volumetrici e limitatori dei due primi gruppi di circolazione sono bene identificati, mediante il rapporto alle pubbliche entrate ed ai depositi bancarî in riserva e valori in garanzia. L'Istituto di emissione compie, nei biglietti, una mobilizzazione permanente e costantemente riassorbita di diritti particolari con lo strumento di diritto generale, che ne attua l'equiparazione circolatoria; e ciò per la soluzione corrente dei trasferimenti di conto e di regolamento di tutti i rapporti distributivi del prodotto e del reddito sociale.

Prodotto e reddito che debbono designare in diverso modo una stessa cosa, rispetto al gruppo nazionale, quando vi regni quella giustizia, che è altrettanto il frutto di un ordinamento politico che di una sistemazione economica; nella quale ultima anche lo strumento di diritto generale « moneta legale » adempie ad un compito importante. La diversità di designazione attiene, infatti, unicamente alla forma, che nel reddito identifica la retribuzione complessiva del capitale e del lavoro, mentre nel prodotto ravvisa la concretizzazione in beni dell'impiego di capitale e lavoro; onde il regime optimo della moneta è quello che le conferisce eguale rispondenza, tanto nella distribuzione del reddito ai fornitori del capitale e del lavoro, quanto nella distribuzione del prodotto ai consumatori.

E codesto regime optimo non può risultare soltanto dalla tendenziale stabilità del movimento degli affari, ma esige una costante azione di previsione e di impulso, alla quale risponde la elasticità del termine volumetrico della circolazione di riserva; mentre, in questo caso, il termine limitatore è dato dalla garanzia reale fornita dai depositi di merci, che ne rappresentano la contropartita.

Sono tali depositi che possono assorbire così gli accantonamenti di previsione — riprendendo la pratica degli approvvigionamenti statali dell'antica Roma, senza innestarvi le speculazioni dell'ebreo Giuseppe ministro di Faraone — come le provviste destinate a dare impulso alle industrie nazionali di trasformazione, o sviluppare gli sbocchi di collocamento a quelle che ricavano materie prime dal paese.

Così, quando volgano tempi propizî per fecondità di produzioni e di commerci, si accumuleranno utili scorte da riservare per i tempi meno facili; e la moneta che circolerà sulla loro garanzia, mantenendo equilibrati i prezzi, sarà la polizza di assicurazione nazionale contro le vicende naturali e le aggressioni politiche.

**Vittorio Friederichsen**

---

(1) Cfr. dell'A., *Il fattore monetario nell'equazione economica*, in « Rivista Bancaria », aprile 1941-XIX.

# PROBLEMI VARI

## Questioni in tema di sconto di note di pegno

Mi decido a pubblicare un parere dato in una questione legale in tema di sconto di note di pegno, corredandolo di alcune considerazioni di carattere generale, perchè mi sembra che la questione esaminata coinvolga dei problemi che offrono interesse per il pubblico dei giuristi.

Il caso era il seguente. Una società esercente i Magazzini Generali in forza di clausola statutaria soleva effettuare delle anticipazioni sui titoli da essa emessi, scontando poi presso Banche le note di pegno così ottenute, per ricostituire la necessaria mobilità di cassa.

Una Banca richiesta dell'operazione trovava varie difficoltà ad ammettere allo sconto le note di pegno suddette, anzitutto perchè dubitava che i Magazzini potessero effettuare anticipazioni su pegno delle merci presso di loro depositate, in secondo luogo perchè temeva di non potersi avvalere del pegno, restando le merci oppignorate presso i Magazzini stessi, debitori della Banca, ed infine perchè riteneva che l'inesistenza del pegno importasse pure nullità della stessa nota di pegno.

Quindi un triplice ordine di questioni, e cioè:

*a*) se i Magazzini Generali possano effettuare anticipazioni sui titoli da essi emessi;

*b*) se il possesso delle merci da parte dei Magazzini, costituitisi debitori con lo sconto delle note di pegno, lasci sussistere il pegno sulle merci stesse;

*c*) se la inesistenza del pegno importi nullità della nota di pegno.

*a*) La prima questione non ha in realtà molta consistenza. Già essa è impostata male. Perchè non si tratta di vedere se i Magazzini Generali possano fare anticipazioni, ma bensì se le possa fare la Società che li gestisce. La rettifica pare banale, ma pure ha il suo significato. È chiaro infatti che i Magazzini non fanno che operazioni di deposito, come il calzolaio non fa che le scarpe, ma come non si esclude che il titolare di una calzoleria sia anche proprietario di una sartoria e quindi che oltre la scarpe faccia pure i vestiti, così nulla vieta che il soggetto (persona fisica o giuridica) che gestisce i Magazzini possa svolgere contemporaneamente e collateralmente una altra attività.

Impostata così, la questione si svuota di contenuto. Perchè è ovvio che l'esplicazione di un'attività commerciale non rende il soggetto incapace a svolgerne una altra, e quindi per il fatto che la società gestisce i Magazzini non è ad essa precluso di svolgere delle operazioni di prestiti.

Certo la legge può disporre espressamente il contrario. Ma poichè il D. L. 1° luglio 1926, n. 2290 ed il Regolamento R. D. 16 gennaio 1927, n. 126 non dispon-

gono nulla in proposito (1), è chiaro che tale incapacità deve ritenersi insussistente. È stato bensì discusso parecchio tempo addietro *de jure condendo* sull'opportunità di vietare ai Magazzini le anticipazioni su pegno dei titoli da essi emessi in vista di pretesi abusi che potrebbero derivarne, ed in qualche legislazione straniera il principio del divieto è stato accolto, ma da noi la questione ha avuto soluzione negativa. E giustamente, perchè come ha egregiamente dimostrato il Navarrini (2), i pretesi abusi in realtà non sussistono.

Si aggiunga che tale attività collaterale torna utile al depositante, perchè essa costituisce in certo modo un complemento ed una integrazione del servizio dei depositi. Infatti il commerciante che addiviene al deposito, spesse volte lo fa, non tanto per porre la merce in un luogo sicuro di custodia, quanto piuttosto per avere quei titoli rappresentativi delle merci, che gli consentono di ottenere più agevolmente un'anticipazione. Ed allora è chiaro il vantaggio che consegue il cliente, se anzichè essere costretto a rivolgersi ad altri per avere quella sovvenzione che gli occorre, la trova presso lo stesso Magazzino dove ha depositato la merce (3). L'attività collaterale delle anticipazioni pertanto, anzichè dannosa, è economicamente utile, perchè mentre è fonte di lucro per il Magazzino, costituisce un risparmio di tempo e di spese per i clienti, attribuendo al tempo stesso maggior valore alla stessa operazione di deposito.

*b*) Più interessante è la seconda questione, di cui conviene anzitutto precisare i termini.

Il depositante ha ottenuto dal Magazzino un'anticipazione sulle merci depositate, vincolandole a garanzia del medesimo col rilasciargli la nota di pegno. Il Magazzino alla sua volta ha scontato la nota di pegno, cioè ha ottenuto un mutuo girando *pro solvendo* al mutuante la nota di pegno, e quindi trasferendogli il credito pignoratizio da esso risultante.

Pertanto la merce oppignorata non si trova nè presso il proprietario (possessore della fede di deposito), nè presso il debitore principale (primo girante della nota di pegno), e neppure presso il creditore pignoratizio (possessore della nota di pegno), ma bensì si trova presso il Magazzino, che è un debitore di regresso.

Ora è possibile che un debitore sussidiario sia custode del pegno ? La questione sta qui.

Non mi risulta che la dottrina si sia interessata del problema. La cosa è passata inosservata ai civilisti, che si sono occupati del pegno (4). I commercialisti invece, a cui la questione si è presentata in tema di titoli di credito, ne hanno presupposta la soluzione in un senso o nel senso opposto, come cosa intuitiva, ma senza indicarne le ragioni.

Così il Navarrini (5), esaminando il problema specifico qui trattato, se la Banca che sconta la nota di pegno ai Magazzini possa avvalersi del pegno, scrive :

---

(1) L'art. 7 del Regolamento proibisce solo di emettere titoli rappresentativi per le merci depositate nel Magazzino, *che siano di proprietà dell'esercente* « sotto pena di revoca della facoltà di emettere titoli rappresentativi delle merci depositate ».

(2) *I Magazzini Generali*, pag. 119 e seg. (ed. Bocca, Torino 1901). Cfr. pure PIPIA, *I Magazzini Generali* in *Digesto Italiano*, vol. XV, pag. 82.

(3) D'altro canto il Magazzino che concede la sovvenzione « può verificare più speditamente di ogni altro banchiere il valore e la qualità della merce, su cui deve misurare il suo credito ». VIVANTE, *Del contratto di assicurazione, del pegno, dei Magazzini Generali*, pag. 558 (Utet, V ediz.).

(4) Si veda ad es. la più recente trattazione sul pegno in *Nuovo Digesto Italiano*, fatta da uno scrittore accurato come il MONTEL.

(5) *I Magazzini Generali*, pag. 195.

« Stando ai principi generali si dovrebbe dir questo : che come il possessore di un titolo di credito garantito da pegno non potrebbe efficacemente trasmettere il diritto di pegno se non consegnando il pegno medesimo al giratario o ad un terzo (e si cita l'opinione del Supino), così il Magazzino — che diventerebbe, insieme agli altri, coobbligato verso il possessore — dovrebbe, perchè quel diritto fosse regolarmente conferito ai successivi possessori del titolo, spogliarsi della merce depositata, consegnandola ad essi o ad un terzo « (1).

Quindi si dice che non è possibile, ma non si dice perchè.

D'altra parte, (per citare i più autorevoli trattatisti della cambiale sotto la disciplina del Codice di commercio e sotto la disciplina del R. D. 14 dicembre 1933, n. 1669), il Bonelli (2) e il Valeri (3) credono ovvio che la girata di una cambiale garantita da pegno importi il trasferimento del pegno al giratario, anche se non venga a costui consegnata la cosa oppignorata. Questi Autori argomentano dal carattere accessorio del pegno, per cui tale diritto si *trasferisce naturalmente col diritto principale a cui garanzia è posto*, senza che occorra la consegna della cosa vincolata. Il principio indubbiamente è esatto e riceve oggi esplicita conferma dall'art. 93 Libro delle Obbligazioni (4): la quale regola, se anche posta *in occasione* della cessione, pure vale logicamente per qualsiasi trasferimento del credito, anche se realizzato per girata.

Ma nessuno si è mai domandato, se il debitore di regresso possa rivestire la qualità di custode del pegno. Conviene pertanto di fare noi questa indagine, prescindendo in un primo tempo dalla circostanza che il pegno sia costituito a mezzo di titoli rappresentativi.

L'art. 1878 c. c. dice che il pegno è il contratto col quale il debitore dà al creditore una cosa per sicurezza del credito, l'art. 1882 aggiunge che il privilegio non sussiste se non in quanto lo stesso pegno è stato consegnato ed è rimasto in possesso del creditore o di *un terzo eletto* dalle parti, infine l'art. 1883 ammette che il pegno possa essere dato da un terzo per il debitore. Pertanto il pegno può essere costituito sia dal debitore, sia da chi non è debitore, ma in ogni caso l'oggetto oppignorato dev'essere consegnato od al creditore stesso o ad un terzo.

Orbene, quando l'art. 1882 parla di *terzo* eletto dalle parti, intende riferirsi a chi è estraneo al rapporto obbligatorio, cioè a chi non è nè debitore nè creditore, oppure vuole alludere a chi è estraneo al contratto costitutivo del pegno ?

Secondo me non è dubbio che si riferisca a chi è estraneo al contratto costitutivo del pegno. Non si può invero argomentare dalla formula dell'art. 1878, che parla di *debitore* che dà il pegno al *creditore*, per affermare che terzo è chi non è nè debitore nè creditore, perchè il pegno può essere dato anche da chi non è debitore, e quindi l'espressione usata dalla legge è puramente accidentale. D'altra parte il pegno è disciplinato dalla legge sotto l'angolo visuale del *contratto che lo costituisce*,

---

(1) Poichè non è pensabile che i Magazzini si privino della detenzione della merce, il Navarrini suggerisce come rimedio di esonerare i Magazzini dall'obbligazione. Ma il rimedio è inaccettabile : sarebbe come se il medico, non sapendo come curare l'ammalato, per togliersi di impaccio, consigliasse di ucciderlo. Esonerare invero i Magazzini dall'obbligazione verso la Banca significa uccidere lo sconto : perchè lo sconto è un mutuo accompagnamento da una *cessio pro solvendo* del credito e non vi può essere mutuo senza obbligazione del mutuatario di restituire la somma mutuata.

(2) *Della cambiale e dell'assegno bancario* n. 113 (Comm. Ed. Vallardi 1914).

(3) *Diritto cambiario italiano*, n. 224 (ed. Vallardi, Milano 1938).

(4) « Per effetto della cessione, il credito è trasferito al cessionario con i privilegi, con le garanzie personali e reali e con gli altri accessori.

Il cedente non può trasferire al cessionario, senza il consenso del costituente, il possesso della cosa ricevuta in pegno ; in caso di dissenso, *il cedente rimane custode del pegno* ».

e quindi quando l'art. 1882 parla di terzo, non può riferirsi che a chi è rimasto *estraneo* al contratto, così come quando parla di parti non può che alludere alle parti contraenti, e non già al debitore ed al creditore.

Questo risulta più chiaramente dal Libro della Tutela dei Diritti, che disciplina il pegno nella sua essenza, prescindendo dalla circostanza accidentale che sia il debitore a costituirlo. Infatti l'art. 143 di quel Libro suona : « Il pegno si costituisce con la consegna al creditore della cosa o del documento che conferisce l'esclusiva disponibilità della cosa. La cosa o il documento possono essere anche consegnati *ad un terzo designato dalle parti*. . . ». È chiaro che terzo qui è chi estraneo alla costituzione del pegno.

La legge quindi si disinteressa della persona alla quale venga consegnato il pegno, purchè il costituente sia spogliato del possesso del medesimo. Ed allora è evidente che l'esigenza della legge è soddisfatta anche se il pegno è consegnato o rimane in possesso di un fideiussore o comunque di un garante dell'obbligazione a cui munimento il pegno è costituito.

Vediamo se *la ratio legis* conferma questa soluzione che abbiamo desunto dalla lettera della legge.

Qual'è la ragione per la quale si richiede per la costituzione e la sussistenza del pegno, che il costituente sia privato del possesso della cosa e questa sia consegnata e rimanga presso il creditore od un terzo ? (1).

Si suole affermare in dottrina (2) che il diritto non tollera oneri occulti e quindi lo spossessamento è richiesto per manifestare ai terzi l'esistenza del vincolo, a *scopo di pubblicità*. La consegna della cosa, si insegna, adempie quella stessa funzione che ha l'iscrizione per l'ipoteca.

Se questo insegnamento fosse nel vero, noi avremmo una esplicita conferma della soluzione data. Perchè il costituente, anche se consegna il pegno a un debitore di regresso, manifesta egualmente ai terzi che la cosa è vincolata ad altri e che egli non ne può più disporre.

Ma io dubito che questo pensiero sia esatto. Intanto si noti, che se si trattasse di pubblicità, sia pure allo stato rudimentale e primitivo (*à l'etat brut et inorganique*, come scriveva il Saleilles), dovrebbe essere richiesta la consegna della cosa oppignorata *al creditore*, per modo che il possesso da lui così acquistato servisse a denotare l'esistenza di un suo diritto sulla cosa. Invece basta la consegna *ad un terzo qualsiasi*, ed è chiaro che la detenzione di costui non può valere come pubblicità di un diritto.

Quello che la legge esige, è che chi costituisce il pegno sia spogliato del possesso della cosa, non curandosi poi della persona a cui il possesso è dato. La consegna

---

(1) Non si può rispondere a questa domanda richiamandosi alla natura di *contratto reale* del pegno, perchè rimarrebbe sempre a spiegare perchè le legge considera il pegno come un contratto reale. È poi dubbio se realmente il pegno sia un contratto reale. È vero che l'art. 1878 c. c. dice che il pegno è un contratto col quale il debitore *dà al creditore una cosa mobile*, ma è da rilevare che l'art. 1882 chiarisce che il privilegio non sussiste se non in quanto lo stesso pegno è stato consegnato al creditore o ad un terzo eletto dalle parti. È chiaro che se il pegno fosse veramente un contratto reale questa norma sarebbe superflua, perchè, non essendo senza la *datio rei* venuto il contratto ad esistenza, non potrebbero neppure prodursi i suoi effetti. Mentre poi, siccome l'articolo 1882 richiede lo spossessamento per *la nascita del privilegio*, è ovvia l'illazione che anche senza la consegna il contratto produca qualche effetto e quindi che non si tratti di un contratto reale. La questione è controversa in dottrina.

(2) Dusi in *Riv. Dir. Comm.* 1909, II, pag. 8 e seg.; De Ruggiero, *Istit. di dir. civ.*, I, pag. 664 (ed. Alvano, Napoli, 1921) ; Gorla, *Le garanzie reali dell'obbligazione* pag. 236 e seg. (ed. Giuffrè 1935) ; Barassi, *Istituz. di dir. priv.* pag. 193 e seg. (ed. Giuffrè 1940). Per il diritto francese vedi Colin-Capitant, *Cours élément. de droit civil*, pag. 758 (Dalloz, 1929).

della cosa non ha già la *funzione positiva* di indicare l'esistenza di diritti a favore di altri soggetti, ma bensì quella negativa di *sottrarre la cosa alla disponibilità del proprietario*, e quindi se anche di pubblicità vuol parlarsi si tratterebbe di pubblicità della *mancanza del potere di disporre del proprietario* (1).

Anche con questa precisazione però il problema rimane aperto. Perchè infatti si richiede questa pubblicità della perdita del potere di disporre per il prodursi dell'effetto reale ? Anche chi vende una cosa mobile, perde il potere di disporre di essa, e pure la legge non pone come condizione del trasferimento di proprietà la consegna della cosa al compratore o ad un terzo. E lo stesso si dica per l'usufrutto, l'uso, il vincolo dotale, ecc.

Perchè nel caso della vendita l'effetto reale (trasferimento della proprietà) si verifica indipendentemente dalla consegna della cosa, e invece nel contratto di costituzione di pegno il diritto di pegno non sorge senza la consegna, quando poi sia nell'uno che nell'altro caso il soggetto che vende o costituisce in pegno perde il potere di disporre della cosa ?

Non si può dire che l'esigenza dello spossessamento ai fini della pubblicità sia più sentita per i diritti di garanzia, perchè, creando un diritto di prelazione, essi escludono il concorso degli altri creditori (2). L'esclusione del concorso dei creditori non è una caratteristica dei diritti di garanzia, ma è una conseguenza più generale della perdita del potere di disporre. La cosa venduta e non consegnata è sottratta alla garanzia dei creditori dell'alienante (3), le cose mobili non stimate costituite in dote sono impignorabili, ecc. Qui anzi il fenomeno è più grave, perchè i creditori non sono rimandati per il soddisfacimento sulla cosa ad un secondo momento, ma definitivamente esclusi dal concorso.

Non ricorrono perciò per i diritti di garanzia ragioni particolari che impongano la pubblicità, più di quello che non ricorrano in altri casi. Ed allora è chiaro che lo spossessamento richiesto nel pegno deve trovare la sua spiegazione *nella singolarità di questo contratto* e non può essere determinato dalla generica esigenza di pubblicità che ricorre in tutti i contratti con effetti reali (4).

Ponendoci in questo ordine di idee più ristretto si potrebbe pensare che lo spossessamento sia richiesto per impedire al debitore la distruzione od abusiva disposizione della cosa, quindi non come mezzo per informare i terzi, ma come mezzo per conservare il diritto del creditore. Se il debitore distrugge od occulta la cosa o ne dispone a favore di terzi, il creditore invero mancherebbe di tutela (5), perchè è evi-

---

(1) Vedi in questo senso MONTEL, *Pegno* in *Nuovo Digesto ital.* n. 5 : « Tale pubblicità di fatto è da ravvisare non tanto nel possesso del creditore pignoratizio o del terzo, quanto piuttosto nella mancanza di possesso nel costituente, che rende pubblica una situazione di limitazione del diritto e pone quindi sull'avviso il terzo contraente ».

(2) DUSI, *loc. cit.*

(3) Così ora espressamente l'art. 273 n. 4 Libro della Tutela dei diritti.

(4) Che il possesso per le cose mobili non soggette a registrazione in pubblici registri adempia ad una funzione di pubblicità, credo anche io che sia esatto e del resto l'ho sostenuto nel mio studio su « L'Ipoteca Mobiliare (ed Foro ital. 1932, Roma). Ma questo significa solo che chi acquista un diritto su una cosa mobile non registrata deve prenderne il possesso per rendere pubblico il suo acquisto e non correre il rischio di perdere la cosa per disposizione abusiva di chi altrimenti resterebbe in possesso (articoli 1126 e 707 c. c.). La presa di possesso è una misura per conservare un diritto che *si è già acquistato*, rendendo manifesto di fronte a tutti il diritto medesimo. Ma nel pegno la consegna è essenziale *per l'acquisto del diritto*, non già per la sua conservazione, e d'altra parte può essere fatta sia al creditore che ad un terzo. E da ciò esula qualsiasi concetto di pubblicità.

(5) Salvo, nel caso che il fatto illecito si verifichi prima della scadenza del termine, la decadenza dal beneficio del termine per il debitore (art. 1176 c.c. e art. 16 Libro delle obbligazioni.

dente che egli non può domandare al debitore nulla di più del pagamento del suo credito ed in caso di inadempimento nulla più del risarcimento del danno subito. Quindi la soppressione del pegno farebbe perdere l'oggetto specifico della garanzia senza peraltro che contro questo fatto illecito fosse possibile una reazione qualsiasi. Da questo punto di vista lo spossessamento del debitore sarebbe una formalità necessaria perchè il diritto avesse efficacia contro il debitore.

Ma anche questa spiegazione lascia insoddisfatti. Se essa spiega la necessità dello spossessamento nei confronti del debitore, non spiega però perchè tale esigenza deve essere rispettata anche *nei confronti dei terzi*, in particolare degli altri creditori del debitore. Che il pegno rimasto presso il debitore non possa essere tutelato contro le sue malefatte, non pare ragione sufficiente per escludere la tutela anche quando malefatte non vi siano. Il mezzo usato eccederebbe lo scopo (1).

Si aggiunga che la ragione suddetta non varrebbe nel caso in cui il pegno *fosse costituito da un terzo* : perchè è chiaro che la distrazione abusiva che costui facesse del pegno non resterebbe senza sanzione, generando in ogni caso a suo carico un obbligo del risarcimento del danno (che funzionerebbe come un'obbligazione fideiussoria).

Secondo me la ragione dello spossessamento è un'altra. Il creditore che lascia il pegno nella libera disponibilità del debitore o del terzo che lo costituisce, *ne corre la fiducia e non merita quindi un trattamento privilegiato* nei confronti degli altri creditori. Il pegno è una misura cautelare a cui ricorre chi non crede alle parole, chi non si fida delle promesse, ed è *contraddittorio con tale essenza* che chi vuole garantirsi lasci poi l'oggetto della garanzia *nella piena disponibilità* del costituente

La legge non tanto ha riguardo ai rapporti fra creditore pignoratizio e costituente, quanto piuttosto a quelli fra il creditore pignoratizio e gli altri creditori del costituente. Il pegno, attribuendo un diritto di prelazione, *altera il concorso dei creditori* e l'alterazione avviene a beneficio del creditore pignoratizio che acquista un *diritto di prelazione* nel soddisfacimento a detrimento degli altri creditori. Ora questa *prelazione* non è giustificata quando il creditore pignoratizio si trova nella stessa condizione dei creditori chirografari, per avere anch'egli concesso la sua fiducia al costituente col lasciare il pegno alla sua discrezione. Il creditore pertanto non può pretendere di tenere vincolata a sè la cosa per il suo privilegiato soddisfacimento, se non in quanto la sottragga alla disponibilità del costituente.

Certo, la sottrazione della cosa al costituente produce altresì l'effetto di rendere irrevocabile e invulnerabile il pegno acquisito di fronte ad eventuali abusive disposizioni, ma questo è un *effetto conseguenziale*, non lo scopo della norma.

Non così avviene invece per gl'immobili, nè per i beni mobili registrati, in cui il diritto reale di garanzia è costituito per effetto della pubblicità. È esatto il parallelismo che si fa fra lo spossessamento nel pegno e l'iscrizione nell'ipoteca : ma la dottrina ha il torto di desumere da ciò che lo spossessamento costituisca una forma di pubblicità al pari della iscrizione ipotecaria. No : si tratta di due forme che hanno struttura diversa, mentre hanno in comune la funzione di realizzare *erga omnes* il diritto di garanzia, rendendolo perfetto e irrevocabile.

---

(1) Nè deve fare impressione la circostanza che un diritto possa talvolta restare senza tutela, perchè ciò può dipendere non dal fatto che la tutela manchi, ma bensì che esso resti assorbita in una tutela più ampia. Ciò si verifica del resto in situazioni analoghe. Così nel caso in cui il venditore di cosa certa e determinata rimasta presso di lui, si appropri indebitamente della medesima o l'alieni abusivamente a terzi, si ha astrattamente la violazione di due diritti, del diritto di proprietà che era passato all'acquirente e del diritto di credito alla consegna della cosa (inadempimento) Il carattere assorbente di quest'ultima violazione fa scomparire l'importanza della prima, ma sarebbe erroneo argomentarne che il diritto di proprietà perciò non fosse passato all'acquirente.

Quindi perchè il pegno sussista occorre la sottrazione della cosa oppignorata alla libera disponibilità del costituente. Lo spossessamento è *il mezzo normale* per attuare questa sottrazione. Ma il pegno può aversi anche senza spossessamento, se il costituente pur restando nella detenzione materiale della cosa oppignorata, è posto *nella impossibilità di disporne*. L'art. 143 del Libro della Tutela dei diritti dispone : « La cosa o il documento possono essere anche consegnati ad un terzo designato dalle parti o possono essere posti in custodia di entrambi, in modo che il costituente *sia nella impossibilità di disporre senza la cooperazione del creditore* ». E la pratica si è ingegnata in mille modi per attuare questa indisponibilità, sia pure con dubbia efficacia, senza privare il costituente del possesso della cosa oppignorata (1).

D'altra parte lo spossessamento può non essere sufficiente, se non realizza la sottrazione della cosa data in garanzia alla disponibilità del costituente. Così se la cosa oppignorata è consegnata ad un familiare o ad un dipendente del costituente, rimanendo però sotto la sfera d'influenza del costituente medesimo, il pegno non viene ad esistenza. Ma se la cosa oppignorata è affidata al debitore di regresso, essa è sottratta alla disponibilità del costituente e quindi è soddisfatta la condizione richiesta dalla legge per la nascita del pegno. Anzi io credo che possa andarsi più in là ed affermare addirittura che il pegno costituito da chi non è debitore possa essere affidato *al debitore principale*. Infatti gli altri creditori del debitore custode del pegno non hanno di che lamentarsi, perchè è ovvio che essi non possono colpire il pegno, che *non è di proprietà del loro debitore*, ma di un terzo. La questione quindi potrebbe sorgere unicamente nei confronti *dei creditori chirografari del costituente medesimo*, rispetto ai quali il creditore pignoratizio esercita appunto *il suo diritto di prelazione*. Ma mi pare evidente che rispetto ad essi la condizione della legge è soddisfatta, perchè il pegno è stato sottratto alla *disponibilità del costituente*, perchè affidato ad un terzo, ed è poi puramente irrilevante che questo terzo sia debitore del creditore pignoratizio, perchè ciò non toglie che il costituente sia posto nell'impossibilità di disporre del pegno (2).

Si comprende che se una valida costituzione di pegno può avvenire consegnando la cosa al debitore di regresso, *per identità di ragioni* deve ammettersi la sussistenza del vincolo nel caso che il custode del pegno si costituisca *garante del debitore*. Quindi nell'ipotesi contemplata nell'art. 93 Libro delle Obbligazioni il pegno sussiste anche se il cedente rimasto custode del pegno abbia assunto a termini dell'art. 91 la garanzia della solvibilità del debitore.

Diversamente si pone la questione quando vi sono dei titoli rappresentativi, perchè in tal caso *il potere di disposizione spetta a chi ha il possesso del titolo*. La legge non prende in considerazione la detenzione materiale della merce, ma ha riguardo esclusivamente al possesso del titolo. E perciò la costituzione del pegno segue mediante *la consegna del documento* che conferisce la esclusiva disponibilità della cosa (art. 143 Libro della Tutela dei diritti), o nel caso del doppio titolo, come avviene per i Magazzini Generali, mediante il *rilascio della nota di pegno*. E la circolazione del titolo determina la circolazione del pegno che vi aderisce. Il possesso

---

(1) Così con l'apposizione sull'oggetto pignorato di determinati segni (sigilli, cartelli, ecc.) Vedi su ciò la mia *Ipoteca mobiliare* pag. 130.

(2) Diversa questione è di vedere che cosa succeda se il debitore in possesso del pegno dato da chi non è debitore, lo alieni abusivamente a un terzo di buona fede, che ne prenda il possesso. È chiaro che in tal caso come il proprietario della cosa ne perde la proprietà per l'art. 707 c. c. (ora art. 341 Libro della Proprietà), così al creditore pignoratizio sfuma il diritto di pegno. Ma questo si verifica in tutti i casi in cui il pegno sia affidato ad un terzo. È poi irrilevante che in tal caso il creditore non possa reagire contro il fatto illecito, perchè ciò dipende dal fatto che il custode è suo debitore ed egli non può chiedere nulla più del pagamento del debito.

della nota di pegno da parte del creditore pignoratizio *equivale giuridicamente al possesso della merce* (1).

Ora poichè nel caso esaminato la Banca, che aveva effettuato lo sconto, aveva il possesso del titolo rappresentativo del pegno, cioè della nota di pegno, non poteva esservi il menomo dubbio sulla esistenza del pegno, perchè si era in presenza di un creditore in *possesso del pegno*. Mentre la circostanza che i Magazzini Generali, debitori di regresso, conservassero la detenzione della merce oppignorata era irrilevante, perchè il possesso del pegno in simili casi è attinto, come si è detto, unicamente dal possesso del titolo.

*c*) E veniamo all'ultima questione: se cioè la nullità del pegno importi la nullità del titolo.

La questione sorge perchè l'art. 474 c. co. dispone testualmente: « Il possessore della nota di pegno non può agire contro i beni del debitore, nè contro i giranti, *se non ha prima esercitato la sua azione sul pegno* ».

Se la legge pone *come condizione* per l'esercizio non solo dell'azione di regresso, ma anche dell'azione contro il *debitore principale* la *preventiva escussione del pegno*, parrebbe che, ove questa condizione non potesse verificarsi, sia il regresso che l'azione diretta fossero esclusi e quindi il titolo inefficace.

Una tale argomentazione *a contrario* è però fallace, perchè contrasta con i principi fondamentali in materia di titoli di credito (fra i quali rientra per concorde opinione la nota di pegno) ed altresì con la stessa natura della nota.

È principio inconcusso in materia di titoli di credito la insensibilità delle obbligazioni da essi risultanti da cause estranee al contenuto delle obbligazioni stesse. Questo principio trova la sua manifestazione nella indipendenza delle varie obbligazioni, per cui la nullità dell'una non si comunica alle altre (art. 7 legge cambiaria), e nell'astrattezza cambiaria, per cui la nullità od i vizi del rapporto fondamentale non intaccano la validità dell'obbligazione, ma possono entro certi limiti neutralizzarne l'efficacia. Ora è chiaro che la nullità del pegno è un fatto estraneo alla obbligazione sia dei varî giranti sia del debitore principale, e quindi non può intaccarne la validità. Riguardo poi alla natura della nota di pegno sono astrattamente pensabili due ipotesi: o che si tratti di un titolo rappresentativo del pegno rafforzato da un' obbligazione di regresso verso i giranti (compreso chi ha costituito il pegno), oppure che si tratti di un titolo di credito analogo alla cambiale, garantito da pegno (2). O le obbligazioni servono a rafforzare il pegno oppure il pegno serve a rafforzare le obbligazioni. Una tesi intermedia secondo cui entrambi gli aspetti siano principali, mi pare insostenibile.

La prima opinione fa leva sul diritto di pegno, assegnando una posizione accessoria di rinforzo alle obbligazioni; la seconda invece considera principale il contenuto obbligatorio, attribuendo una funzione complementare al lato reale.

Ora io non credo che sia esatta la prima opinione, per quanto abbia dalla sua quella norma che condiziona l'esercizio delle azioni obbligatorie alla preventiva escussione del pegno. E non lo credo perchè il diritto di pegno nel nostro sistema

---

(1) VIVANTE, *op. cit.* 590; MESSINEO, *I Titoli di credito*, I, pag.87 e 19. (Cedam, Padova 1933).

(2) In quest'ultimo senso è la dottrina. Vedi NAVARRINI, op. cit., pag. 175 e sostanzialmente anche VIVANTE, pag. 598 e seg., per quanto sia equivoca qualche sua affermazione, come ad es. la seguente: « La nota di pegno esiste come titolo di credito reale e personale ad un tempo: se la garanzia viene meno per lo svilirsi o il deteriorarsi della merce si ricorre all'obbligazione solidale di tutti i giranti». In modo preciso invece ANGELONI, *Nota di pegno n.* 4 in *Nuovo Digesto Italiano*: « La nota di pegno è sostanzialmente una cambiale garantita dal pegno della merce depositata nel Magazzino Generale ».

giuridico non è un *diritto autonomo* rivolto ad ottenere un certo valore o somma da una cosa, come avviene ad esempio nella *Eigenthümerhypothek* del diritto germanico, ma bensì è un diritto *accessorio* posto a fianco di un'obbligazione per garantirne il soddisfacimento. Questa struttura è confermata per la nota di pegno dall'art. 475 c. co., il quale impone al possessore della nota di pegno di *richiedere anzitutto il pagamento al debitore principale*, permettendogli la vendita del pegno solo quando *l'inadempimento del medesimo risulti documentato da protesto.*

Quindi il pegno nel nostro titolo non è fine a sè stesso, ma bensì è posto a garanzia di un'obbligazione, e si può far valere solo nel caso che *la medesima resti inadempiuta.* Si tratta pertanto di un diritto accessorio del titolo di credito: ma è evidente che la nullità del diritto accessorio non può infirmare la validità del titolo cui aderisce.

Ed allora quando l'art. 474 c. co. pone come condizione per l'esercizio delle azioni obbligatorie la preventiva escussione del pegno, si deve intendere la disposizione nel senso che l'adempimento della condizione è necessario *in tutti i casi in cui il pegno esiste.* E perciò se la merce oppignorata per deperimento si è svalutata oppure se il pegno manca, perchè il titolo è falso, le azioni obbligatorie possono esercitarsi senza che la condizione si verifichi. In altri termini fra le azioni obbligatorie e l'azione reale non vi è un rapporto di dipendenza, ma bensì un rapporto di *subordinazione*, in quanto le azioni obbligatorie non possono esercitarsi prima della azione reale sul pegno, semprechè naturalmente questa esista.

Ma conviene soffermarci un po' sulla disposizione dell'art. 474 che appare singolare. Essa suona: « Il possessore della nota di pegno non può agire contro i beni del debitore nè contro i giranti se non ha prima esercitato la sua azione sul pegno ».

Che il possessore non possa agire contro i giranti prima della escussione del pegno, mi pare che possa facilmente spiegarsi. La legge ha voluto alleggerire la posizione degli obbligati di regresso quando ciò possa avvenire senza danno per il creditore, e pertanto impone a costui di soddisfarsi in primo luogo sul pegno allo stesso modo che in materia cambiaria si impone al possessore di accettare un pagamento parziale (art. 45 capv. legge cambiaria) sotto pena di perdere il regresso per la somma corrispondente (1).

Più difficile è spiegare la disposizione per quel che riguarda il debitore principale (2). Infatti per l'art. 1948 c. c. ciascuno è tenuto ad adempiere le contratte obbligazioni con tutti i suoi beni mobili ed immobili, presenti e futuri, per cui il creditore è libero di colpire gli uni o gli altri. La concessione di un diritto di garanzia non toglie al creditore questa libertà, perchè egli non è tenuto ad escutere prima l'oggetto della garanzia, ma può, senza escuterlo, colpire gli altri beni del debitore. A questo principio pone un'eccezione l'art. 2080 c. c.: « Il creditore senza il consenso del debitore non può far subastare gli immobili che sono a lui ipotecati se non quando i beni ipotecati per il suo credito sono insufficienti ».

Si noti che il creditore ipotecario resta libero per quel che riguarda i mobili del debitore: solo si fa a lui divieto di escutere beni immobili a lui non ipotecati, salvo che ricorra una di queste condizioni: o che vi sia il consenso del debitore o che i beni ipotecati non possano procurare il soddisfacimento del creditore (3).

Si afferma in dottrina che l'art. 2080 si ispira al criterio di evitare abusi e rappresagli e inutili a danno del debitore e risponde perciò allo stesso criterio dell'articolo 567 c. p. c. (art. 483 del nuovo c. p. c.) che dà all'autorità giudiziaria la fa-

---

(1) Vedi per tutti VALERI, *Dir. camb. ital.*, pag. 326-7 (ed. Vallardi, Milano, 1938).
(2) Vedi sull'origine di questa disposizione nel diritto francese, VIVANTE, *op. cit.*, pag. 616 in nota.
(3) Vedi su ciò MORTARA, *Comm.*, V, pag. 307-8, n. 216 (ed. Vallardi).

coltà di ridurre il cumulo dei mezzi esecutivi, quando ciò risulti eccessivo (1). Ma non mi sembra esatto. Perchè l'eccesso nell'esecuzione è già evitato dall'art. 567 c. p. c. e sotto questo profilo l'art. 2080 sarebbe superfluo. In realtà l'art. 2080 pone una limitazione grave al creditore, che non si giustifica con i principî (2), perchè gli toglie la libertà di agire su immobili a lui non ipotecati, salvo che non dimostri che gli immobili ipotecati non siano sufficienti per soddisfarlo. E poichè il più delle volte questa dimostrazione non potrà darsi che ad esecuzione confermata, la norma praticamente *subordina* l'azione sugli altri immobili alla preventiva esecuzione di quelli ipotecati (3). Non si tratta di evitare abusi, perchè la limitazione opera anche quando *abusi non vi sono* ma il creditore non possa dimostrare *a priori* l'incapienza sull'immobile ipotecato.

La norma fu posta originariamente nel Codice Napoleone per l'*ipoteca convenzionale speciale* (4), e si cercò di giustificarla come un effetto della convenzione d'ipoteca. Così il LAHARY nel suo discorso al Corpo Legislativo del 15 marzo 1804 con riferimento all'art. 2209 Cod. Napol. (corrispondente al nostro art. 2280) diceva: « La disposition de notre article c'est d'autant plus juste que le créancier *a limité son droit de poursuite par l'hypothèque spéciale, qu'il s'est lui même imposée* » (5). Quindi voleva essere una norma *suppletiva* posta nel silenzio delle parti, in quanto ritenuta *conforme alla loro volontà ed ai loro interessi*. Questo carattere *suppletivo* la norma ha mantenuto malgrado che nel codice italiano essa sia stata estesa (secondo me poco razionalmente) a qualsiasi forma di ipoteca. E quindi le parti possono escluderne l'efficacia sia originariamente che successivamente.

Ora io ritengo che lo stesso carattere abbia la disposizione dell'art. 474 c. c. Non basta constatare che si tratta di una eccezione al diritto comune (6), se non se ne spiega il fondamento. Ora che l'art. 474 non si fondi su ragioni di interessi generali e che non sia posto *propter aliquam utilitatem* non mi pare che possa contestarsi: si tratta quindi di una *norma suppletiva della volontà delle parti* e perciò si applica solo in quanto le parti non abbiano diversamente disposto. Il concetto è che chi riceve una cosa in garanzia si impegna prima ad ottenere il soddisfacimento sulla cosa ricevuta, senza disturbare il debitore, se non in quanto rimanga incapiente. Ciò corrisponde a ragioni evidenti di equità.

Vediamo quale soluzione ha adottato su questo problema il nuovo codice civile.

L'art. 637 del Libro delle Obbligazioni suona: « Il possessore della nota di pegno non può agire contro il girante, se prima non ha proceduto alla vendita del pegno. I termini per esercitare l'azione di regresso contro i giranti sono quelli stabiliti dalla legge cambiaria e decorrono dal giorno in cui è avvenuta la vendita delle cose depositate. Il possessore della nota di pegno decade dall'azione di regresso contro i giranti, se alla scadenza non leva il protesto o se, entro quindici giorni dal protesto, non fa l'istanza per la vendita delle cose depositate. Egli conserva tuttavia

---

(1) PUGLIATTI, *Esecuzione forzata e diritto sostanziale*, pag. 213, testo e nota (ed. Giuffrè, 1935).

(2) Scrive il PLANIOL, *Traité element. de droit civil* (Paris, 1926): « Il n'y a pas de raison pour justifier cette disposition impérative, si ce n'est qu'elle est conforme à l'intéret véritable du créancier, et peut-etre aussi à une convention tacite intervenue en ce sens entre les parties ».

(3) Il GORLA, *Le garanzie reali dell'obbligazione*, pag. 154 (ed. Giuffré 1935 Milano) parla di un *onere* per il creditore di escutere prima il bene vincolato.

(4) La norma invece non si applicava nè all'ipoteca legale nè all'ipoteca giudiziale, per le quali nel sistema francese il creditore può iscrivere ipoteca su tutti i beni del debitore, presenti e futuri (Vedi artt. 2121 e 2123 Cod. Fsanc.)

(5) Vedi *Le Code Civil. annoté* par LAKAYE, WALDECK-ROUSSEAU, ecc. pag. 927, 2 ed. Paris 1843.

(6) VIVANTE, *op.* e *loc. cit.*

l'azione contro i giranti della fede di deposito e contro il debitore. Quest'azione si prescrive in tre anni ». Quindi si fa una contrapposizione fra giranti della nota di pegno e debitore principale : per agire contro i primi è necessario il tempestivo protesto e la tempestiva vendita del pegno, mentre tutto questo non occorre per agire contro il debitore.

Questo non significa però che il possessore della nota, incurante della merce vincolata a garanzia del suo credito, possa colpire altri beni del debitore
L'art. 270 del Libro della Tutela dei diritti dispone in forma generale : « Il creditore. che ha pegno sui beni del debitore non può pignorare altri beni del debitore, se non sottoponendo ad esecuzione anche i beni gravati da pegno. Non può parimenti, quando ha ipoteca, pignorare altri immobili, se non sottoponendo a pignoramento anche gli immobili gravati dall'ipoteca ».

In altri termini il creditore munito di garanzia non può *abusare* della coazione della legge, eccedendo sui mezzi di realizzazione del suo diritto, ma seguire *un criterio di misura*, accontentandosi dell'esercizio sul pegno, e solo se in esso rimanga incapiente o possa ragionevolmente ritenere di rimanere incapiente, ricorrere a mezzi di esecuzione supplementare, colpendo altri beni del debitore.

**Avv. Francesco Ferrara**, *junior*
Prof. di dir. comm. nella R. Università di Firenze

## La situazione finanziaria mondiale

Le finanze pubbliche cominciarono a risentire le funeste conseguenze della crisi fallimentare che colpì gli Stati Uniti nell'ottobre 1929 e si ripercosse rapidamente in tutto il mondo : l'attività economica ne fu turbata dovunque, il movimento commerciale arrestato, la capacità contributiva dei cittadini sensibilmente diminuita ; le entrate degli Stati furono frenate, mentre le spese si accrebbero per un complesso di circostanze, fra le quali va segnalato l'ingrossarsi della marea dei disoccupati.

Nel 1933 la vita economica sembrava riprendere qua e là una promessa di energia vigorosa, ma due anni dopo cominciarono a manifestarsi dei dissensi politici, si organizzò un assedio economico all'Italia, e si accentuò l'incremento delle spese militari.

Le spese pubbliche, in genere, hanno la spiccata tendenza ad un progressivo aumento : i bisogni dei cittadini si moltiplicano, si raffinano quelli di ieri, se ne aggiungono di nuovi, generati dalle scoperte della scienza ; e lo Stato deve provvedere, direttamente o indirettamente, a soddisfarli, prestando nuovi servigi, assumendo nuove funzioni, creando altri uffici, aumentando la sua vigilanza.

L'amministrazione statale può realizzare qualche economia in certi rami di spesa, in virtù dei ribassi che si verificano nei prezzi di mercato, ma prevalgono le cause molteplici della passività : il servizio del debito pubblico, le pensioni del personale di Stato che va a riposo, i soccorsi ai disoccupati, l'apertura di scuole per l'aumentata popolazione, la diffusione della coltura, l'aumento degli stipendi per armonizzarli col rincaro della vita, i lavori pubblici di bonifica e di risanamento, le nuove vie di comunicazione richieste dai nuovi mezzi di trasporto, il prodigioso sviluppo dell'aviazione. Quando, poi, le relazioni internazionali si acutizzano in una reciproca diffidenza, allora diviene aspra la voce delle spese militari, che si conteggiano dovunque a miliardi di lire.

Se noi facciamo una rappresentazione grafica delle entrate e delle spese dei vari Stati del mondo, grandi e piccoli, compiute in quest'ultimo decennio, noi ve-

diamo dovunque la linea delle spese salire velocemente, mentre la linea delle entrate si muove con una certa lentezza, di guisa che si viene a segnare in ogni paese un distacco, più o meno sensibile, fra le entrate e le spese, che si risolve in un disavanzo del bilancio finanziario.

* * *

Prendiamo i cinque Stati d'Europa che i trattati di geografia politica designano fra le grandi potenze demografiche: la Francia, l'Italia, la Gran Bretagna, la Germania, l'Unione sovietica; e aggiungiamovi, per amor dei contrasti e per la sua ubicazione territoriale, un piccolo Stato, la Svizzera. Uscendo dall'Europa, prendiamo il Giappone e gli Stati Uniti, che sono pure due grandi potenze, e che tanti rapporti economici e politici hanno col vecchio Continente.

Interroghiamo le statistiche finanziarie e poniamo a confronto il bilancio consuntivo di ciascuno di questi Stati, maturatosi nel 1929-30, che fu il primo esercizio finanziario della crisi economica mondiale, e il bilancio del 1938-39, l'ultimo esercizio di una situazione politica europea che doveva portare alla più grave tensione internazionale. Nell'aprile 1939 ebbe fine la guerra civile nella terra di Spagna, che aveva durato due anni; nello stesso mese avvenne l'occupazione dell'Albania da parte dell'Italia; nell'ottobre 1938 erano state annesse alcune regioni della Cecoslovacchia alla Polonia; e nell'Estremo Oriente il Giappone andava estendendo le sue occupazioni in Cina.

Per l'opportunità dei confronti riduciamo le entrate e le spese dei singoli Stati in lire italiane, tenendo conto della media del corso dei cambi del primo semestre 1930 e del primo semestre 1939. E si ottengono questi risultati (indicando con *E* le entrate, con *S* le spese, con il segno + l'attivo e il segno — il passivo del bilancio statale) *in milioni di lire:*

| | | 1929-30 | 1938-39 |
|---|---|---|---|
| Italia | *E.* | 20.423 | 27.576 |
| | *S.* | 20.519 | 39.853 |
| | | — 96 | — 12.277 |
| Francia | *E.* | 33.724 | 26.292 |
| | *S.* | 30.974 | 33.106 |
| | | + 2.750 | — 6.814 |
| Germania | *E.* | 37.550 | 39.030 |
| | *S.* | 40.935 | 41.505 |
| | | — 3.385 | — 2.475 |
| Gran Bretagna | *E.* | 75.795 | 75.450 |
| | *S.* | 72.726 | 85.050 |
| | | + 3.069 | — 9.600 |
| U. R. S. S. | *E.* | 70.431 | 449.669 |
| | *S.* | 78.618 | 472.097 |
| | | — 8.187 | — 22.428 |
| Svizzera | *E.* | 1.654 | 2.498 |
| | *S.* | 1.447 | 2.726 |
| | | + 207 | — 228 |
| Giappone | *E.* | 14.438 | 12.405 |
| | *S.* | 16.318 | 39.664 |
| | | — 1.880 | — 27.259 |
| Stati Uniti | *E.* | 86.836 | 105.984 |
| | *S.* | 62.700 | 182.246 |
| | | + 24.136 | — 76.262 |

Come si vede, le entrate sono aumentate sensibilmente, alla distanza di dieci anni, in Italia e negli Stati Uniti, hanno avuto uno sbalzo enorme nella U. R. S. S., si sono elevate di poco in Germania e nella Svizzera ; sono, invece, diminuite in Francia e nel Giappone, sono rimaste pressochè immutate in Gran Bretagna. Le spese pubbliche sono di poco aumentate in Francia, Germania, Svizzera ; l'aumento è stato piuttosto notevole in Italia, Gran Bretagna, Giappone, molto forte negli Stati Uniti, straordinariamente elevato nella Russia sovietica.

Abbiamo ridotto le entrate e le spese dei vari Stati in lire italiane, e riteniamo opportuno indicare qual era il valore di cambio delle singole unità monetarie nel primo semestre 1930 e nel primo semestre 1939 ; il franco francese era valutato lire 0,70 nel 1930 e lire 0,48 nel 1939 ; il franco svizzero valeva, rispettivamente, lire 3,70 e lire 4,30 ; il marco tedesco è passato da lire 5 a lire 7,70 ; la sterlina inglese è discesa da 93 a lire 75,30 ; il rublo sovietico ha subìto sensibile diminuzione da 9,70 a lire 3,55 ; il dollaro americano è oscillato fra le 19 e le 19,20 lire ; lo yen giapponese è calato da lire 9,40 a lire 4,95.

Prima di commentare le cifre da noi esposte per trarne qualche raffronto è dovere di studiosi rilevare che i bilanci statali non presentano le condizioni caratteristiche della comparabilità, in quanto non si possono considerare rigorosamente omogenei. Il bilancio è il conto delle entrate e delle spese, ma si può avere un bilancio di competenza se contempla le entrate e le spese che appartengono in proprio a quel tale esercizio finanziario, anche se poi non vengono a maturarsi del tutto nell'anno stesso ; oppure un bilancio di cassa, se comprende quelle entrate e quelle spese che effettivamente si riscuotono e pagano dal Tesoro dello Stato senza riguardo alla loro appartenenza ; qualche volta il bilancio registra la spesa totale occorrente per un dato servizio, in altri, invece, non figura che quella parte di spesa che sostiene lo Stato a titolo di supplemento ad altre risorse.

Il bilancio francese è di competenza, quello inglese è di cassa ; il bilancio italiano vorrebbe essere di competenza, ma riporta anche le entrate e le spese di cassa, formando un sistema misto : ecco tre dati che non si possono comparare, esprimendo un contenuto diverso. Per la valutazione delle spese pubbliche bisogna tener conto dell'ordinamento amministrativo degli Stati : la Francia e l'Inghilterra hanno il massimo accentramento dei servizi e, quindi, ingrossano la cifra del bilancio passivo. In Italia abbiamo delle grandi aziende autonome : le ferrovie, le poste e telegrafi, i monopoli del sale e del tabacco ; e nel bilancio dello Stato non si conteggiano le entrate e le spese di questi servizi, ma soltanto le differenze attive o passive ; fino al 1925-26 i Comuni contribuivano allo Stato per l'istruzione elementare, e questi contributi figuravano nelle entrate, mentre nelle spese figuravano le somme da imputarsi ai contributi dei Comuni stessi ; negli esercizi successivi tutte le spese per l'istruzione elementare sono a carico dello Stato.

In Germania, la legge 30 marzo 1920 mutò le basi dell'ordinamento fiscale : prima di questa radicale riforma vi erano tre categorie di finanza e due ordini di amministrazioni finanziarie : la finanza e l'amministrazione finanziaria dei singoli Stati, la finanza e l'amministrazione finanziaria dell'impero, la finanza degli enti locali. Dopo il 1920 le amministrazioni finanziarie dei singoli Stati sono state fuse e unificate nell'amministrazione del Reich.

Con questi avvedimenti precauzionali possiamo analizzare la situazione finanziaria degli Stati di cui abbiamo riportati i dati di bilancio.

* * *

L'Italia chiuse il bilancio del 1929-30 con un lieve disavanzo di 96 milioni di lire : eravamo quasi al pareggio, ma il disavanzo si accrebbe negli esercizi successivi, toccando i 3874 milioni nel 1932-33, i 6417 milioni nel 1933-34, arrivando ai

16 miliardi 150 milioni nel 1936-37 per le ripercussioni della conquista dell'impero; lo troveremo a 12 miliardi 277 milioni nel 1938-39, ma si arriverebbe ai 38 miliardi nel 1939-40. S'incominciano a sentire i preparativi della guerra e nell'esercizio 1940-41 se ne avranno i primi risultati concreti. Gli aumenti delle spese verificatesi prima della guerra libica sono determinati in gran parte dalle opere pubbliche straordinarie che hanno ridotta al minimo la disoccupazione nel nostro Paese e hanno redento terre abbandonate. A coprire queste e le ulteriori spese per la guerra libica, per il contributo dato alla guerra civile spagnuola e per la preparazione alla guerra europea è stato chiamato il contribuente con nuove imposte e con la revisione severa delle imposte già esistenti; ma, specialmente in questi ultimi anni, vi si è provveduto largamente con la emissione dei buoni del Tesoro e con prestiti pubblici.

In Francia le cifre appaiono modeste, ma esse non comprendono la cassa autonoma d'ammortamento e i conti speciali del Tesoro; e non figurano nel bilancio alcune spese straordinarie, militari e civili, anteriori al 1936: l'aumento che si troverebbe accertato nel 1937 e nel 1938 (l'esercizio finanziario corrisponde in Francia all'anno civile) è dovuto agli armamenti. Non si conoscono i dati del biennio 1939-40, ma si deve arrivare a vertici favolosi: la circolazione monetaria supera i 240 miliardi di franchi, e il bilancio statale del 1941 prevede 134 miliardi di spese e 68 di entrate.

La Germania non ha pubblicato i bilanci dopo il 1934-35, e noi abbiamo desunto i dati del 1938-39 da altre fonti; e possiamo dire che le imposte, comprese quelle locali, gettarono 11 miliardi e mezzo di marchi nel 1936-37 e salirono a 23 miliardi e mezzo nel 1939-40; e l'esercizio finanziario si è chiuso al 31 marzo 1941 con un'etrata di 27 miliardi e un quinto di marchi, corrispondenti a 204 miliardi di lire. All'inizio e durante la guerra si è applicata la sovratassa del 50 per cento sulla imposta del reddito, che costituisce il grosso delle entrate. Il debito pubblico era di 16 miliardi di marchi nel 1937 ed è salito a 56.4 miliardi di marchi, pari a 440 miliardi di lire, nel luglio 1940.

La Gran Bretagna ha aumentato di poco le sue entrate: nel nostro specchio risulterebbero, anzi, lievemente diminuite nel 1938-39 rispetto al 1929-30, ma questo dipende dall'aver ridotte le sterline in lire italiane, e abbiamo già avvertito che il valore di cambio della sterlina è diminuito. In realtà, le entrate furono di 815 milioni di sterline nel 1929-30, discesero a 809 milioni nel 1933-34 per salire a 949 nel 1937-38 e toccare i 1006 milioni nel 1938-39. Le spese pubbliche sono rimaste inferiori alle entrate fino al 1936-37, ma le hanno superate nel biennio successivo, arrivando a 1134 milioni di sterline nel 1938-39. L'aumento notevole si rileva in quest'ultimo biennio, toccando i 2753 milioni di sterline, pari a 207 miliardi di nostre lire, nel 1940-41. Il debito pubblico segnava nel marzo 1940 la cifra di 8931.4 milioni di sterline, corrispondenti a 672 miliardi e mezzo di lire nostre. Nel 1939-40 le sole spese per la difesa nazionale superarono i 600 milioni di sterline.

Il balzo maggiore, tanto nelle entrate che nelle spese pubbliche, è dato dalla U. R. S. S. Le cifre altissime si riferiscono al bilancio dell'Unione e a quello delle repubbliche, e comprendono: 1) entrate dell'economia nazionale, che rappresentano il prodotto delle imposte, i benefici dei prestiti interni; le spese per il finanziamento dell'economia nazionale; 2) entrate dell'amministrazione date dalle imposte e dai prestiti della popolazione civile; spese dell'amministrazione statale propriamente detta. Il 95 per cento delle spese viene coperto dalle entrate pubbliche. Le spese per la difesa nazionale, che erano appena di 912 milioni di rubli nel 1929, salirono a 20 miliardi di rubli nel 1937, a 27 miliardi di rubli nel 1938, a quasi 41 miliardi, pari a 145 miliardi di nostre lire, nel 1939: l'Unione sovietica si stava, dunque, preparando signorilmente alla propria espansione offensiva.

Abbiamo voluto porre la piccola Svizzera neutrale accanto ai grandi Stati belligeranti; e abbiamo constatato che il suo bilancio finanziario non presenta notevoli

spostamenti : l'esercizio del 1929-30 si chiuse in attivo, quello del 1938-39 in passivo ; le spese sono aumentate in misura un po' superiore alle entrate. Anche il debito pubblico si è mantenuto pressochè inalterato.

* * *

Usciamo dal vecchio Continente e andiamo a vedere che cosa avviene nel Giappone e negli Stati Uniti, che esercitano ora la loro influenza sulla politica mondiale.

Le entrate del Giappone erano di 1536 milioni di yen nel 1929-30, si ridussero a 1331 milioni nel 1932-33, ma si elevarono a 1710 milioni nel 1936-37, a 2219 milioni nel 1937-38 ; erano state previste 2506 milioni di yen nel 1938-39, ma il consuntivo ha segnato 2332 milioni di entrate ordinarie e 1263 milioni di straordinarie, un totale di 3595 milioni di yen ; e nel 1940-41 troviamo un preventivo di 6097 milioni di yen ; come si vede, la corsa si è accelerata in questi ultimi esercizi a causa della guerra che l'impero nipponico sta combattendo da quattro anni in Cina. Le spese pubbliche non hanno subìto soste nel movimento ascensionale : erano di 1736 milioni di yen nel 1929-30, hanno avuto aumenti in misura limitata negli esercizi fino al 1936-37, per lanciarsi a 5312 milioni nel 1937-38, e raggiungere gli 8 miliardi di yen nel 1938-39. Anche il debito pubblico, che era di 11 miliardi di yen nel marzo 1937, si è spinto a 22 miliardi 886 milioni nel marzo 1940, corrispondenti a 113 miliardi 285 milioni di lire : più che raddoppiato in tre anni.

Anche gli Stati Uniti vedono aumentare continuamente le spese pubbliche : erano di 3300 milioni di dollari nel 1929-30, e sono andate gradatamente elevandosi, fino a toccare gli 8409 milioni nel 1936-37 ; hanno avuto una diminuzione di 700 milioni di dollari nel 1937-38, ma hanno ripresa la corsa per arrivare ai 9 miliardi e mezzo di dollari nel 1938-39 ; si sono mantenute a poco più di 9 miliardi nell'esercizio 1939-40 e sono discese a 8 miliardi e mezzo di dollari nel 1940-41, ma le vedremo risalire nell'esercizio in corso. Il debito pubblico degli Stati Uniti, interamente coperto all'interno, era di 33 miliardi e mezzo di dollari nel giugno 1936, si è avvicinato ai 43 miliardi nel luglio 1940, pari a 825 miliardi di lire italiane. Ma quella grande rapubblica, che superò rapidamente la crisi spaventosa dell'ottobre 1929, ha intensificato dall'anno decorso tutte le sue attività produttive per rispondere alle ordinazioni ognora crescenti della Gran Bretagna e dell'Unione sovietica. L'*Economic Defense Board* esercita un severo controllo su tutto il movimento commerciale, riducendo l'esportazione delle materie prime industriali e aumentandone l'importazione. Il Tesoro degli Stati Uniti continua ad accrescere le sue riserve auree, che si valutano ora a 22 miliardi 719 milioni di dollari, corrispondenti a 438 miliardi 476 milioni di nostre lire : non è superfluo rammentare che le riserve auree di tutto il mondo raggiungono i 26 miliardi di dollari, il che significa che gli Stati Uniti ne assorbono l'87 per cento.

**Filippo Virgilii**

# NOTE E INFORMAZIONI

## Le banche ungheresi e l'ampliamento del territorio dell'Ungheria

Uno degli aspetti più interessanti della nuova situazione creatasi nell'Europa Sud Orientale durante il 1941 è stata, senza dubbio, la reintegrazione quasi completa dell'unità politica ed economica dell'Ungheria, a spese della quale era stato creato con il Trattato di Trianon un complesso di Stati che in pratica si sono rivelati incapaci di un'esistenza indipendente tanto dal punto di vista politico, che dal punto di vista economico.

La reintegrazione dell'economia ungherese ha dato luogo naturalmente a problemi alquanto complessi, problemi tra i quali uno dei non meno importanti è quello relativo all'attività bancaria in rapporto alle nuove esigenze del credito determinate soprattutto dalla necessità dell'incorporazione dell'economia dei nuovi territori ungheresi in quella del nucleo centrale del paese. È importante anche per noi seguire gli sviluppi di queste esigenze, in quantocchè potrebbero determinare interessanti possibilità per il collocamento di nostri capitali sul mercato ungherese sotto forma di collaborazione di tecnici e delle industrie italiane alla realizzazione delle opere necessarie al potenziamento economico di nuovi territori ungheresi, collaborazione della quale è stato un tipico esempio quella data recentemente da parte nostra alla costituzione della società idroelettrica della Transilvania Meridionale.

Un'idea degli sviluppi della nuova situazione determinatasi in Ungheria dal punto di vista creditizio, in seguito al ritorno allo Stato Ungarico di importanti territori appartenenti al medesimo, la si può già avere dall'esame dei bilanci delle banche ungheresi per il 1940, nei quali già risultano i nuovi impegni creatisi in seguito alle necessità di ricostruzione dell'economia delle nuove provincie. D'altra parte, non va trascurato il fatto che questi impegni non costituiscono che una parte dei nuovi sviluppi, perchè, mentre alla fine del 1940 era già stata portata a termine l'opera per la fusione degli interessi economici dei territori slovacchi e subcarpatici passati all'Ungheria, questa opera non era agli inizi alla fine del 1940 per quanto riguarda le attività economiche della Transilvania Settentrionale riannessa all'Ungheria in seguito al lodo di Vienna.

La maggior parte delle esigenze di capitali determinate dalla riannessione all'Ungheria dei territori slovacchi, subcarpatici e transilvani è stata coperta finora attraverso finanziamento statale. A questo finanziamento, effettuato mediante l'emissione di prestiti dello Stato Ungarico, le banche ungheresi hanno partecipato durante il 1940 mediante sottoscrizione per 50 milioni di pengoe al prestito statale d'investizione, per 150 milioni all'emissione di buoni del Tesoro e per 100 milioni all'emissione di obbligazioni del Tesoro. Della somma totale di 300 milioni di pengoe le banche ungheresi hanno coperto con propri mezzi ben 200 milioni di pengoe, mentre per il rimanente è stato provveduto con rifinanziamento presso l'istituto ungherese di emissione rispettivamente presso l'organismo creato a questo scopo e, cioè, l'Istituto per il Controllo dei mercati delle valute e del capitale. A questi impegni di carattere statale vanno aggiunti

quelli determinati dai maggiori crediti concessi dalle banche alle industrie, ed a questo proposito va ricordato che, in rapporto alle relazioni che esistono in Ungheria tra banca ed industria, questa attività ha assunto in questi ultimi anni una notevole importanza per l'economia ungherese. Un indice dell'aumento dei crediti concessi dalle banche all'industria ungherese durante il 1939 ed il 1940 è costituito, difatti, dai movimenti che si possono rilevare nei bilanci degli istituti di credito dell'Ungheria per il 1940 nelle voci Cambiali e Debitori diversi.

Nei riguardi della struttura dell'organizzazione bancaria ungherese è da tener presente che, oltre alle otto grandi banche di Budapest, Vi sono parecchie centinaia di banche regionali o locali che costituiscono dei tipi d'istituti che sono quasi sconosciuti fuori dell'Ungheria ove, per esempio, non esistono casse di risparmio di diritto pubblico, ma esclusivamente casse di risparmio per azioni. Quasi tutti gli istituti di credito ungheresi — siano banche, o casse di risparmio — hanno, oltre ad importanti partecipazioni industriali, anche sezioni per il finanziamento del commercio note sotto il nome di sezione merci. Questo chiarimento sulla struttura del sistema creditizio ungherese era necessario per poter dar modo allo studioso di meglio comprendere gli sviluppi che risulteranno dalle cifre che saranno esaminate in seguito.

In effetti, quali grandi banche ungheresi non possono essere indicati che sei istituti di credito di Budapest, e precisamente:

| | *Capitale azionario in milioni di pengoe* |
|---|---|
| Ungarische Allgemeine Creditbank | 41.400.000 |
| Pester Ungarische Commercialbank | 25.000.000 |
| Pester Erster Vaterlandischer Sparkassenverein | 20.000.000 |
| Ungarische-Italienische Bank | 20.000.000 |
| Ungarische Bank und Handels AG | 15.000.000 (1) |
| Ungarische Escompte und Wechselbank | 12.000.000 |

I movimenti del bilancio di queste sei grandi banche di Budapest costituiscono una base di giudizio per il corso degli sviluppi dell'attività bancaria in tutta l'Ungheria durante il corso di un anno. Infatti questi sei grandi istituti di credito non solo controllano la miglior parte dell'industria ungherese, ma hanno un'influenza notevole nell'economia agricola del paese e detengono la maggioranza delle azioni della più gran parte delle banche regionali e locali dell'Ungheria.

Le seguenti cifre, relative alle principali poste del bilancio 1940 dei sei istituti di credito in questione, danno un quadro eloquente della situazione:

| | 1939 | 1940 | Differenza in % |
|---|---|---|---|
| | (*Milioni di pengoe*) | | |
| Capitale azionario | 141.4 | 133.4 | — 5.7 (2) |
| Depositi a risparmio | 438.9 | 475.7 | + 8.4 |
| Depositi in conto corrente | 818.1 | 890.0 | + 8.8 |
| Portafoglio e partecipazioni | 269.9 | 295.8 | + 9.6 |
| Cambiali e Buoni del Tesoro | 626.8 | 710.9 | + 13.4 |
| Debitori | 500.4 | 561.0 | + 12.1 |
| Prestiti ipotecari | 218.3 | 227.6 | + 4.3 |

Lo sviluppo delle attività bancarie ungheresi che risulta dall'esame dello specchietto sopra riportato è quanto mai significativo, appunto perchè conferma, in primo luogo, che, oltre ad un aumento della consistenza del patrimonio delle Banche ungheresi in Buoni del Tesoro ecc., vi è stato un incremento anche nell'attività creditizia verso i privati (aumento del 12,1 % nella voce « Debitori ») ed, in secondo luogo, come in gran parte questi impegni finanziari presi dagli istituti di credito ungheresi siano stati coperti con i depositi a risparmio ed in conto corrente anch'essi in costante aumento. Anzi, a

(1) già Banca Anglo-Ungherese con un capitale di 23.000.000 pengoe ancora nel 1939.

(2) Il regresso del capitale azionario è dovuto alla trasformazione della Banca Anglo-Ungherese in Società Ungherese di banca e commercio

questo proposito non è senza significato il fatto che, malgrado l'aumento dei prezzi che ha indubbiamente ristretta la capacità risparmiatrice del pubblico ungherese, i depositi a risparmio siano aumentati, ed è interessante rilevare come la situazione si sia rivelata ancora migliore da questo punto di vista nelle provincie. Infatti nella relazione della Banca Commerciale Ungherese di Pest sul bilancio 1940 è stato rilevato come i depositi a risparmio nelle 24 banche regionali e locali controllate dall'istituto hanno segnato durante l'anno un aumento non minore al 28 %, cioè un aumento quasi quadruplo di quello verificatosi nei depositi a risparmio nelle banche di Budapest. Questa circostanza depone favorevolmente nei riguardi dell'economia regionale ungherese che è economia a base essenzialmente agricola. Alla fine del 1940 i depositi a risparmio in tutte le banche ungheresi avevano raggiunto un totale di 2.164 milioni di pengoe con un aumento di 200 milioni di pengoe rispetto alla cifra raggiunta alla fine del 1939,fatto questo di notevole importanza se si tiene conto del regresso dei depositi verificatisi in altri paesi dell'Europa Sud Orientale come in Bulgaria, Turchia ecc. D'altra parte siccome durante lo stesso periodo di tempo la circolazione fiduciaria ungherese ha segnato un aumento di 412 milioni di pengoe, di cui 171 milioni impiegati per il cambi dei biglietti in lei nel territorio della Transilvania Settentrionale, è evidente che c'è ancora denaro in movimento in Ungheria al di fuori degli istituti di credito, circostanza questa di rilevante interesse ai fini della valutazione delle prospettive avvenire dell'attività delle banche ungheresi nei riguardi della copertura delle esigenze di finanziamento determinatasi nei nuovi territori del Regno d'Ungheria. Naturalmente non bisogna trascurare il fatto che contro tali disponibilità sta il probabile aumento della richiesta di finanziamento da parte dell'industria ungherese, aumento del quale è difficile stabilire i limiti, tenuto conto delle aumentate prospettive di sviluppo dell'attività industriale non solo sul mercato ungherese, ma anche negli altri paesi dell'Europa Sud Orientale e nei territori della Russia che le Armate Antibolsceviche stanno liberando dal giogo comunista, territori nei quali l'industria ungherese sta già svolgendo importante lavoro di penetrazione economica sia per procurarsi materie prime, sia per collocare i propri manufatti come posaterie, lampadine elettriche tascabili, apparecchi radio riceventi, ecc. In relazione a tale opera di penetrazione aumenteranno le necessità di produzione e, quindi, le esigenze di finanziamento. Tra i più importanti aumenti di capitali dell'industria ungherese già determinati dalla nuova situazione dell'Europa Danubiana e Balcanica vanno menzionati quella della Salgo-Tarjaner Steinkohlen Bergbau A.G., della Bauxit Trust A.G. e quello della Ungarische Zucker-industrie A.G.

Per completare il quadro degli sviluppi dell'attività creditizia in Ungheria il rapporto alla nuova situazione dell'Europa Sud Orientale conviene esaminare la posizione degli istituti di credito nei singoli territori riannessi all'Ungheria stessa. Nell'Ungheria Slovacca e Subcarpatica i principali centri bancari sono i seguenti: Kassa, Munkatsch, Ungvar, Komarom, Leva, Ipolysag, Ersekujvar e Galanta. In tali centri fa capo gran parte dell'economia industriale delle due regioni. I più importanti istituti bancari di queste città sono i seguenti:

| Capitale sociale | Totale del bilancio (in pengoe = Cifre relative al 1939) | | Depositi |
|---|---|---|---|
| Ersekujvarer Sparkassa . . . . . | 375.000 | | |
| Galataer Creditbank . . . . . | 168.000 | 2.692.000 | 1.880.000 |
| Honterkomitats - Volksbank (Ipolysag) . . | 150.000 | 1.370.000 | 786.000 |
| Ipolysager Sparkassa A.G. . . . . | 120.000 | 1.740.000 | 1.000.000 |
| Kaschauer Sparkassa A.G. . . . . | 571.429 | 8.700.000 | 5.610.000 |
| Komaromer Erster Sparkassa (Komarom) . | 157.500 | 2.770.000 | 2.000.000 |
| Barser Komitats Volksbank A.G. (Leva . . | 1.000.000 | 19.780.000 | 11.760.000 |
| Aereg-Marmaroscher Commerzialbank A.G. (Munkatsch) . . . | 500.000 | 1.960.000 | 1.460.000 |
| Karpathenlandische Bank A.G. (Ungvar) . . | 728.571 | | |
| Ungvarer Commercialbank A.G. . . . . | 500.000 | 2.320.000 | 1.820.000 |

Dopo il ritorno dei territori slovacchi e dell'Ungheria subcarpatica al Regno Ungarico sono state costituite, nelle regioni in questione, altri due istituti di credito di una certa importanza e, cioè, la Oberlandische Commerzialbank A.G. con un milione di pengoe di capitale sottoscritto nella sua totalità dalla Banca Commerciale Ungherese di Pest e con sede a Kassa, e la Banca di Credito dell'Ungheria Superiore con 2.500.000 pengoe di capitale, le quali hanno assunto le filiali della Banca Slovacca di Credito Generale e della Banca dei Legionari di Praga. Questa organizzazione bancaria ha una particolare capillarità, disponendo ogni istituto di un vasto numero di rappresentanze anche nei centri di minore importanza. Inoltre non va trascurato il fatto che il totale del bilancio ed i depositi dei singoli istituti eccedono notevolmente il rispettivo capitale, il che potrebbe dar luogo a particolari sviluppi avvenire nell'industria ungherese del credito, tanto che queste regioni ungheresi potrebbero assumere particolare importanza nei riflessi dell'espansione ungherese verso l'Ucraina.

Nei riguardi dei territori della Transilvania Settentrionale restituiti all'Ungheria dopo il lodo di Vienna va tenuto in considerazione il fatto che qui esistono non meno di 50 istituti di credito con una vasta rete di filiali distribuiti su 40 piazze, ma questa organizzazione costituisce solo un terzo di quello che era l'organizzazione bancaria della Transilvania Settentrionale prima del conflitto 1914-1918 quando la stessa comprendeva ben 150 banche indipendenti. Questa diminuzione del numero degli istituti di credito transilvani non è solamente un indice delle mutate condizioni economiche internazionali, ma anche una conseguenza della dannosa politica attuata dopo Versaglia nell'Europa Danubiana e Balcanica, cioè una conseguenza della disintegrazione dell'unità economica ungherese. Tra i centri bancari più importanti della Transilvania Settentrionale va menzionato Kolozsvar, Nagyvarad e Marosvarsarhely, e delle 50 banche esistenti nella regione solo una ventina è costituita da istituti di credito veramente importanti per cui, data l'attuale posizione dell'economia mondiale, si profila l'opportunità di una concentrazione bancaria di vaste proporzioni. I più importanti istituti di credito della Transilvania Settentrionale sono i seguenti:

| | Capitale azionario | Depositi (1939) |
|---|---|---|
| | (*in milioni di lei*) | |
| Kolozsvarer Spar und Kreditbank A.G. | 43.0 | 56.9 |
| Siebenburgische Escompte und Wechselbank (Kolozsvar) | 10.0 | 37.2 |
| Landwirtschaftliche Bank und Sparkassa A.G. (Kolozsvar) | 45.0 | 79.5 |
| Handelskreditbank A.G. (Kolozsvar) | 20.0 | 14.6 |
| Transilvania Bank A.G. (Kolozsvar) | 40.0 | 17.7 |
| Zentralbankfur Industrie un Handel (Kolozsvar) | 50.0 | 71.6 |
| Agrarbank A.G. (Kolozsvar) | 55.2 | 6.3 |
| Vereinigte Bank A.G. (Nagyvarad) | 42.0 | 24.4 |
| Agrarbank A.G. (Nagyvarad) | 20.9 | 7.1 |
| Biharer Komitatsparhasse A.G. (Nagyvarad) | 30.0 | 8.6 |
| Marosvasarhelyer Sparkasse A.G. | 20.0 | 31.1 |
| Marosvasarhelyer Escomptebank A.G. | 20.1 | 14.4 |

Oltre a questi istituti di credito che hanno la sede nel territorio della Transilvania Settentrionale vanno annoverate anche due banche di notevole importanza che hanno la loro sede in territorio romeno e che sono rappresentate in Transilvania esclusivamente da filiali e, precisamente, la Siebenburgische Bank. A.G. con sede a Budapest, un capitale di 200 milioni di lei e quasi 600 milioni di lei di depositi (1939), appoggiata dalla Banca Commerciale Ungherese di Pest, e la Banca di Credito Generale fondata solo nel 1940 a Bucarest dalla Banca Ungherese di Credito Generale per l'esercizi delle sue filiali romene (Brasso, Temesvar e Nagyvarad). In seguito al lodo di Vienna tre succursali del primo istituto ed una del secondo sono passate nuovamente in territorio unghe-

rese, e, quindi, la loro gestione è stata assunta dalle rispettive centrali di Budapest. D'altra parte, occorre tener presente che anche gli istituti bancari che hanno la loro sede nella Transilvania Settentrionale sono più o meno emanazioni delle organizzazioni di credito di Budapest, ma ad un inquadramento delle attività bancarie transilvane nell'insieme dell'industria creditizia ungherese si oppongono notevoli difficoltà determinate sopratutto dalla differenza della legislazione bancaria romena rispetto alla legislazione bancaria ungherese e così, per esempio, in Romania non è ammesso il finanziamento su merci da parte di banche, la concessione di crediti è sottoposta a certe limitazioni per quanto riguarda l'importo, ecc. Indubbiamente ad una soluzione si dovrà giungere, perchè il mantenimento di una struttura bancaria transilvana indipendente non solo sarebbe contrario al principio al quale s'ispira la politica ungherese tenente a far convergere i territori periferici verso Budapest, ma sarebbe anche dannoso alla valorizzazione delle risorse naturali della Transilvania che è uno dei capisaldi del programma economico del Governo Ungherese. Infatti la questione dell'inquadramento di cui sopra forma oggetto di trattative tra la Federazione delle Banche e Casse di Risparmio Ungheresi ed il Ministero delle Finanze di Budapest.

Infine non va trascurato, ai fini della valutazione della situazione dell'industria ungherese del credito in relazione alla reintegrata unità nazionale ed economica ungherese lo sviluppo dell'attività bancaria nei paesi della Batschka e del Banato, ritornati all'Ungheria tra l'Aprile ed il Maggio scorso, e che sono tra i territori più fertili dell'Europa Sud Orientale. In tale zona fino dal 7 Maggio u.s. è stato provveduto al cambio dei biglietti in dinari per un valore totale di circa 187 milioni di pengoe, il che corrisponde a 208 pengoe per abitante, mentre la disponibilità finanziaria nelle altre regioni dell'Ungheria non sorpassa i 115 pengoe per abitante. La soddisfacente situazione finanziaria che appare da queste cifre non vuol dire, però, che la posizione monetaria della zona sia stata definita, poichè non bisogna dimenticare che, oltre ad un complesso di istituti indipendenti nei territori della Batschka e del Benato, hanno svolto la loro attività anche numerose banche ex-jugoslave, e sono note le difficili condizioni dell'economia bancaria ex-jugoslava, difficili condizioni che hanno avuto profonde ripercussioni anche nell'economia dell'ex Banato del Danubio impostata sopratutto sull'attività agricola. La politica bancaria ungherese si troverà anche in questi territori di fronte a compiti quanto mai complessi e difficili, nello svolgimento dei quali un contributo importante potrà essere dato dalla soddisfacente situazione degli istituti di credito indipendenti dei territori ove vive una minoranza tedesca, istituti di credito che erano riusciti ad assicurarsi la fiducia delle masse agrarie e, quindi, a riunire cifre non indifferenti di depositi che nel 1939 si aggiravano intorno a 235 milioni di dinari.

Inoltre, a parte questi problemi di carattere strettamente bancario, non bisogna dimenticare che tutta la produzione agricola della Batschka e del Banato e le rispettive industrie alimentari gravitavano fino a qualche mese fa nell'ambito dell'economia ex-jugoslava che sfruttava le correnti d'esportazioni derivanti da quelle attività produttive ai fini degli interessi del commercio estero dell'ex-Stato Jugoslavo, mentre ora sarà necessario inquadrare tutto questo complesso di attività nel quadro degli interessi ungheresi. Se naturalmente il potenziamento delle risorse naturali dei territori ex-Slovacchi, della Subcarpazia e della Transilvania Meridionale può risultare anche complementare delle attività economiche delle provincie centrali ungheresi in quantochè da tale potenziamento l'industria di Budapest può ricavare le materie prime necessarie al suo incremento, nella valorizzazione delle attività agricole della Batschka e del Banato, invece, si possono rilevare conflitti d'interessi con le altre provincie ungheresi, donde la necessità di un'attività bancaria opportunamente inquadrata in rapporto alla situazione determinata da questi eventuali conflitti d'interessi, ad ovviare i quali naturalmente molto potrebbe contribuire lo sviluppo di correnti d'esportazione verso l'estero, sviluppo che potrebbe essere facilitato dalla presenza d'interessi bancari esteri nel territorio della

Batschka e del Banato, fatto di cui non sarebbe inopportuno tenessero conto i nostri stituti di credito interessati nello sviluppo dei rapporti economici Italo-Ungheresi.

Naturalmente la valutazione della situazione bancaria ungherese rispetto alle esigenze finanziarie del paese derivanti dalla reintegrazione dell'unità nazionale ed economica va fatta con cautela, perchè le attività economiche si trovano in una posizione fluida, e se oggi la capitalizzazione del risparmio può rispondere, almeno in parte, alle esigenze del mercato, chi ci dice che, aumentando le esigenze finanziarie del paese o diminuendo la possibilità di capitalizzazione del risparmio, l'Ungheria non sia costretta a fare ricorso, in misura maggiore del passato, alla collaborazione economico-finanzieria estera ? L'interrogativo è tanto più giustificato, in quantocchè, per esempio, al Giugno 1941 i depositi a risparmio nelle banche ungheresi hanno raggiunto un totale di 612.400.000 pengoe contro 630.700.000 pengoe al 31 dicembre 1940 con una diminuzione di 18.000.00 pengoe, e resta a vedersi quale sarà la situazione al 31 Dicembre 1941.

## Banche svizzere nel 1940

È stato ora pubblicato a cura dell'ufficio Statistica della Banca Nazionale Svizzera il ventitreesimo volume sulle Banche Svizzere, relative all'anno 1940.

Il 1940 fu anche per le banche svizzere un anno influenzato dall'inquietudine politica e dagli andamenti bellici.

Questi ultimi, poco movimentati nel primo trimestre, ebbero il massimo di intensità nel secondo trimestre per poi allentare la loro attività nei due trimestre successivi, attività estesa a tutto l'occidente europeo conquistato od influenzato della potenza germanica.

Le ripercussioni si fecero naturalmente risentire, sulle banche svizzere.

Le cifre di bilancio delle banche cantonali delle 7 grandi banche e delle maggiori banche locali segnarono il seguente andamento in milioni di franchi (+ aumento — di minuzione) :

| | | | |
|---|---|---|---|
| 4° | trimestre | 1939 | + 179 |
| 1° | » | 1940 | + 23 |
| 2° | » | 1940 | — 345 |
| 3° | » | 1940 | + 199 |
| 4° | » | 1940 | + 239 |
| | *Totale* | 1940 | + 92 |

Nel totale di tutte le banche svizzere il 1940 segnò una diminuzione di mezzi propri di 5 milioni, un aumento dei danari altrui di 83 milioni (contro una diminuzione di 208 milioni nel 1938 e di 526 nel 1939) ; una riduzione di tratte ed accettazioni di 30 milioni, riduzione di parecchie volte più forte di quelle degli anni 1937 a 1939 ; *un aumento* della cassa (contanti, giroconti e cedole) di 252 milioni — contro una contrazione di 859 milioni nel 1939 —; una diminuzione di 230 milioni nei debitori bancari ; *un aumento* di 165 milioni nel portafoglio ; una riduzione di 213 milioni nei conti correnti debitori ; altra di 25 milioni nelle anticipazioni e prestiti ed aumenti rispettivamente di 10 di 26 e di 37 milioni nei crediti verso corpi pubblici, nelle ipoteche e nel portafoglio titoli e partecipazioni.

I danari di terzi in totale sommavano — per tutte le banche Svizzere — a fine 1940 a 15.279 milioni di franchi in totale ; con un leggero aumento di 83 milioni sul 1939. Tali danari di terzi sono distribuiti per il 45, 26 % nelle Banche cantonali, per il 23,35%

nelle grandi banche per il 19,37% nelle Banche locali, per soltanto il 9,19% nelle Casse di Risparmio e per il 2,83% nelle casse rurali (Raffeinsenkassen).

L'assai scarso volume dei depositi — in confronto coll'Italia — nelle Casse di Risparmio dipende dal fatto che, mentre in Italia le Casse stesse sono molto vecchie e potenti istituti a carattere pubblico, in Isvizzera le 118 casse (in Italia con popolazione più che decupla 89 a fine 1939) sono Società cooperative in numero di 76 ; istituti comunali in numero di 25 e pressochè tutti molto piccoli ; società per azioni piccole in numero di 10 ; fondazioni 3 ; una (quella di Ginevra) è istituto di Stato ed è la cassa massima, due sono associazioni ed una è una corporazione.

Viceversa in Isvizzera sono le 27 banche cantonali, tutte o puri istituti di Stato (n. 23) o con ingerenza di Stato (n. 4), quelle che costituiscono il massimo centro di raccolta del risparmio svizzero.

Il numero delle banche svizzere del resto è :

di 1051 zenza la Banca Nazione, senza la cassa confederale di prestiti, senza i due crediti fondiari e senza la Centrale delle Casse rurali.

Le 1051 banche si dividevano in 27 cantonali, 7 grandi banche, 79 banche ipotecarie 136 altre banche locali o medie o piccole, 684 casse rurali e 118 casse di risparmio.

Delle stesse 1051 banche erano :

| | | |
|---|---|---|
| Istituti di Stato | 25 | |
| Istituti comunali | 42 | |
| Società per azioni | 185 | |
| Cooperative | 792 | (fra esse tutte le Casse rurali) |
| Altre | 7 | |

Gli sportelli complessivi sommavano a 3198 (contro 3224, massimo raggiunto, nel 1939) dei quali ben 887 delle Banche cantonali. Le 7 grandi banche ne avevano 193.

Il movimento totale bancario è stato nel 1940 di 117 miliardi contro 150 nel 1939 e 162 nel 1938.

I totali di bilancio, in continua contrazione dal 1937, sommarono nel 1940 a 17.763 milioni di franchi.

Il totale degli impegni ascendeva a 15.666 milioni, 196 milioni in più che nel 1939 ma meno che in anni precedenti (1936-1938).

In detta somma 4248 milioni erano dati da impegni a breve termine. Contro tale importo stavano disponibilità prontissime per 1089 milioni ed attività di facile liquidabilità per 2941 milioni ossia, in totale, 4030 milioni il che rappresenta il 94,87% degli impegni *a breve* ed il 25,72% del complesso di tutti gli impegni. Cifra questa indubbiamente soddisfacente.

Perchè se anche, in Isvizzera, le banche hanno raggiunto, in un ininterrotto crescendo annuo, la cifra di investimenti ipotecari di 8928 milioni a cui si potrebbero aggiungere, con riserva però, 718 milioni di crediti garantiti da ipoteche, possono però contrapporre a questa ingente cifra la particolarità, se non esclusiva, prevalentissimamente svizzera, delle obbligazioni di cassa bancaria per un importo — continuamente decrescente dal 1930 — di 3939 milioni, più 736 milioni di cartelle fondiarie, più l'altra quasi particolarità di obbligazioni bancarie per 640 milioni e cioè in totale danaro a lunga scadenza per 5315 milioni.

Vi sono inoltre 5208,5 di depositi a risparmio e 632 milioni di libretti di deposito i quali, come è insegnato dalla costante esperienza oramai secolare, si possono considerare danari legalmente a vista ma *praticamente* a lunga per il 70 % del loro importo, tanto più se si pensa che, della somma succitata di 5208 milioni e mezzo di depositi a risparmio, ben 2639 sono presso le Banche cantonali, cioè hanno la garanzia *pratica* statale dei singoli cantoni.

Certamente che meriterebbero di essere fatte maggiormente favorire dal pubblico le cartelle fondiarie, come lo sono presso di noi, in Germania, ecc. ma questa modifica d'abitudini è, esperimentatamente lunga e lenta.

Ma intanto la liquidità è assicurata anche di fronte agli investimenti ipotecari e questo è quello che conta in un ottimo sistema bancario quale quello svizzero.

## Lo Stato azionista in Germania

L'eccezionale situazione che si è venuta a determinare nelle borse-valori anche della Germania, caratterizzata dalla elevazione rilevante nelle quotazioni dei titoli azionari, ha fatto adottare vari provvedimenti a quel governo, dei quali si è detto altra volta su questa rivista.

Ma come non si è modificata profondamente la situazione medesima e i prezzi delle azioni sono rimasti elevati a causa della riscontrata scarsità di titoli offerti su quel mercato, si è pensato di accrescere la massa di valori disponibili nelle borse. Anzitutto le leggi recenti hanno autorizzato alcuni ritocchi nel capitale delle aziende, per adeguarlo alle variazioni dei valori patrimoniali che si sono avuti in questi anni.

Ora si annunciano altre proposte tendenti a riportare l'equilibrio nelle condizioni della offerta di azioni sul mercato.

Precisamente, con un articolo apparso sulla rivista *Der deutsche Volkswirt* (del 12-9-1941), si è esaminato il problema della eventuale accentuazione dell'offerta sul mercato, mediante l'ulteriore processo di restituzione delle azioni possedute dallo Stato e da altri enti pubblici, ai portafogli privati.

In verità si tratta di parecchi miliardi di marchi, costituiti dal valore nominale delle azioni di cui è venuto in possesso lo Stato. Ma prima di entrare in merito sulla opportunità di dar luogo ad una restituzione di azioni ai portafogli privati, l'autore nella rivista su citata (H. W. Aust), si occupa della illustrazione delle ragioni che hanno indotto lo Stato a farsi azionista.

Naturalmente egli distingue i periodi storici in cui l'azionariato di Stato ha preso sviluppo. Un primo periodo è stato costituito dall'epoca della guerra mondiale, per la durata di essa. Si trattava di mobilitare le forze economiche del paese per la lotta integrale (economia della guerra totale) e ciò rendeva necessaria la cooperazione dello Stato con le forze private. E tale cooperazione assumeva la forma, anche, dell'azionariato o della compartecipazione in aziende e gruppi industriali.

Nel dopoguerra, cessate le ragioni di necessità, si ebbe l'influenza delle idealità dei partiti politici. In ispecie il partito marxista fu promotore di un movimento per la statizzazione delle imprese, almeno in via tendenziale, nell'interesse della collettività come era interpretato dagli uomini di tale corrente politica, che agivano notevolmente nello stato democratico-parlamentare.

Con l'avvento del movimento nazionalsocialista, il quale aveva come programma l'interpretazione degli interessi non di singole classi, ma dell'intera collettività, si ebbe tale un sistema di mezzi di intervento nel campo economico, che la partecipazione alle aziende attraverso il processo di azioni, non sembrò, fin dai primi anni del regime, un fatto inevitabile.

Nell'ambito territoriale locale, si ebbero bensì iniziative patrocinate dal ministero degli interni in Prussia ed in Baviera, per ciò che riguarda le imprese o municipalizzate o private aventi un interesse per la collettività. Lo stesso movimento, sempre intorno al 1933-34, si estese ad alcuni casi dei « Land », altra circoscrizione territoriale germanica.

Ma non è mancato, poi, il movimento che ha portato lo Stato come tale, cioè il Reich, a venire in possesso di azioni.

Bisogna riferirsi alle condizioni eccezionali fornite dalla congiuntura economica avversa degli anni 1931-34. Si sa che il risanamento bancario indusse lo Stato ad assumersi, in via transitoria, pacchetti azionari delle maggiori banche delle quali aveva agevolato la fusione e la revisione, su basi nuove, della gestione.

Non soltanto nel settore bancario, ma anche in quello industriale si ebbe qualche caso di intervento statale sotto la forma dell'azionariato.

Ma già nel 1936 si assisteva al processo di ritorno delle azioni nel campo privato (« riprivatizzazione », si è denominato tale processo) anzitutto nel campo bancario, e la tendenza non è venuta meno, in seguito, in altri settori.

Accanto al processo che riguarda la partecipazione azionaria in imprese private occorre considerare la creazione di aziende, direttamente, da parte dello Stato. Occorre, cioè, riferirsi, ad esempio, al caso delle aziende che lo Stato ha creato per l'attuazione del cosiddetto piano quadriennale. Non sempre le imprese private hanno creduto di assumersi i rischi speciali che erano collegati al sorgere di talune aziende che rispondevano ad un piano nazionale. Allora è sembrato opportuna la gestione diretta di alcune aziende. Il problema si è risolto cioè alla luce della redditività delle aziende, assumendosi lo Stato quelle che, almeno immediatamente, non figurassero desiderabili per l'iniziativa privata, considerando l'altezza del rischio.

Come altro elemento che ha influito sulla assunzione di imprese da parte dello Stato, occorre considerare il programma del Fronte tedesco del lavoro, che ha fatto sorgere delle imprese sotto la forma delle società azionarie, sotto l'auspicio di tale organizzazione di ispirazione statale.

Il sopravvenire della guerra non ha fatto estendere il sistema, perchè lo Stato ha avuto molti mezzi per signoreggiare le forze economiche e finanziarie private, come sta dimostrando l'esperienza in corso.

Alla fine della guerra, la questione dei limiti in cui deve agire l'iniziativa privata rispetto a quella statale, non potrà essere risolta alla luce di puri principî di teoria, ma secondo una casistica concreta sulla base della redditività delle imprese, naturalmente tenendo presente la necessità di non gravare troppo, con perdite a carico dello Stato, sui contribuenti.

Per il momento, anche se può interessare la modificazione dell'ammontare di azioni che vengono offerte sul mercato per influire sul corso dei titoli che si sono rarificati nelle borse, non sembra opportuno anche all'autore che si pervenga ad una rapida restituzione delle rimanenti azioni (che sono in possesso di enti pubblici) ai portafogli privati.

## Iniziativa privata e funzione statale nelle direttive della politica economica futura della Germania

Le affermazioni di principio che sono state avanzate dal Ministro Funk, e sono state sintetizzate dalla rivista *Die Deutsche Volkwirtschaft* (N. 26 del 1941), sebbene a prima vista non rivestano interesse bancario, comune alla maggior parte degli scritti che si segnalano in questa rubrica, sono per contro, di vitale importanza anche per gli istituti di credito che, nel caso germanico, debbono sapere a vantaggio di quali soggetti dovranno svolgere la loro attività creditizia in futuro.

Premesso questo cenno alla strumentalità della funzione bancaria, si richiamano in sintesi le tendenze che sono state prospettate come linee direttrici nel quadro della rico-

struzione economica e sociale del dopoguerra, in merito alle funzioni che saranno assegnate ai protagonisti del movimento produttivo.

Rifacendosi alla evoluzione del movimento nazional-socialista, Funk aveva espresso il proprio pensiero illustrando anzitutto il concetto di solidarietà delle forze nazionali. Tale principio implica che le soluzioni che debbono trovarsi, in cooperazione fra fattori pubblici e fattori privati, debbono rispondere all'interesse, non solo dei singoli, ma anche della collettività come tale. In altre parole, il tornaconto individuale deve trovare un limite nella considerazione dell'interesse della collettività nazionale.

Affinchè il concetto astratto possa realizzarsi, è necessario che vi sia un controllo dello Stato, esercitato attraverso enti vari, a seconda delle funzioni che si demandano ai vari settori della collettività. Ma quella che si può considerare una manovra dell'economia, diretta dall'autorità centrale, non va pensata in senso rigido nella attuazione e tale che soffochi le forze individuali. Inoltre si tratta di un orientamento, a sfondo morale e sociale, che può realizzarsi gradatamente.

Nella rivista citata si fa riferimento ai primi esempi di applicazione del principio di solidarietà, attraverso sopratutto il caso della lotta contro la disoccupazione, di cui si diede prova fin dal 1933, in Germania. Ma quello fu un primo esempio di portata, sia pure indirettamente, generale. Peraltro, il caso di massima che ha visto la visione sintetica, è quello del piano quadriennale. E se gli eventi bellici hanno fatto mettere in atto, con forme eccezionali, il principio di solidarietà degli interessi nel corso della guerra, tuttavia con la cessazione delle ostilità alcune forme di intervento statale dovranno venir meno.

Per quanto riguarda la manovra dell'economia, secondo una concezione unitaria che implica il predetto intervento statale, occorre sottolineare il fatto che, già prima della attuale guerra, la solidarietà nazionale si effettuava senza che il controllo dal centro frenasse troppo le iniziative individuali e private. Agli imprenditori si é lasciata una posizione di responsabilità e una libertà di decisioni abbastanza larga, in quanto ha avuto come limite soltanto il contemperamento degli interessi della collettività nazionale, come tale.

Occorre prospettarsi l'immane opera di ricostruzione delle forze economiche che si imporrà, dopo il consumo di capitali che si è avuto nel corso della guerra. Si tratterà di gettare nuove basi nel campo della produzione di beni strumentali per i bisogni civili e dei beni di consumo: i soggetti di tale opera di ricostruzione, sia pure nel quadro dell'economia controllata nell'interesse nazionale, saranno in ogni caso gli imprenditori alla cui iniziativa ed al cui spirito inventivo è demandato ogni piano di ritorno all'intenso lavoro produttivo.

La visione unitaria dell'economia non dovrà soffocare le iniziative private, ma deve consentire che si formi una classe dirigente nel campo dell'economia, la quale in base alla propria capacità ed alla propria audacia dovrà trovare le vie della ripresa e nel settore della produzione e in quello della elevazione del livello dei consumi civili, dopo la fine della guerra.

Non solo lo Stato, nell'esercitare la funzione di controllo, allo scopo di assicurare la realizzazione dell'ideale della solidarietà nazionale, non dovrà infrenare troppo lo spirito inventivo e la libera azione delle forze produttive private; ma deve anche limitare la propria funzione come diretto soggetto dell'economia.

Soltanto nei casi in cui i soggetti privati non appaiono strumenti atti a far realizzare premesse di carattere sociale e politico, si deve far ricorso ad iniziative pubbliche. Nè è da accettarsi in ogni caso la previsione di inevitabili perdite dovute alla minore capacità relativa di organizzazione che storicamente si nota, spesso, allorchè lo Stato assume funzioni di imprenditore. Ma anche quando la sua azione diretta sia dettata da finalità generali di carattere sociale e politico, si deve fare in modo che vi sia un vantaggio di carattere economico per l'intera collettività come riflesso della iniziativa pubblica.

Nè devesi pensare in ogni caso alla creazione di monopoli, che pesano sulla collettività : ma un sano concetto di concorrenza deve guidare e determinare l'orientamento delle forze operanti, siano esse costituite, come deve avvenire sopratutto, da imprese private, ovvero si tratti di iniziative sorgenti sotto l'egida dello Stato o di altri enti pubblici.

## La situazione monetaria e bancaria in Bulgaria

Gli sviluppi della situazione politica in Bulgaria hanno dato luogo a complessi problemi di carattere finanziario per far fronte alla riorganizzazione dell'economia bulgara in dipendenza del ritorno alla Bulgaria di territori che le erano stati tolti dal trattato di Neuilly. Nel giudicare la situazione della Bulgaria a questo riguardo non si può certamente prescindere dall'aumento delle entrate statali durante i primi dieci mesi dell'anno in corso, aumento che ha raggiunto 2.1 miliardi di lewa ossia il 29.1% rispetto al corrispondente periodo del 1940. Il prestito interno di 3-5 miliardi di lewa, d'altro canto, era stato coperto fino al 31 ottobre 1941 per l'ammontare di 2.3 miliardi di lewa. La copertura di questo prestito è stata facilitata, per esplicito riconoscimento del Ministro Bulgaro delle Finanze dott. Boschilow in un suo articolo pubblicato sul *Sudost Echo* di Vienna, dalla soddisfacente situazione del sistema creditizio e bancario della Bulgaria. Bisogna sottolineare – ha scritto il dott. Boschilow – che la popolazione ha una fiducia senza limiti nella politica finanziaria del Governo ed un indice di questa fiducia è rappresentato dallo sviluppo dei depositi bancari. Così il movimento dei depositi di risparmio e di conto corrente nelle banche bulgare è salito da una media mensile di 2.8 miliardi nel 1938 a 3.1 miliardi nel 1939 ed a 3.5 miliardi nel 1940. Nel maggio 1941 i depositi di conto corrente e di risparmio delle banche bulgare hanno raggiunto 4.0 miliardi di lewa contro 3.4 miliardi di lewa nel mese di maggio 1940. Viceversa le esposizioni delle banche verso privati hanno segnato uno sviluppo limitato: nel dicembre 1940 hanno raggiunto 15.8 miliardi di lewa contro 15.6 miliardi di lewa nel 1939. La situazione monetaria e creditizia della Bulgaria merita particolare attenzione perchè la stessa si va assestando in rapporto a quelle che dovrebbero essere le basi del nuovo ordinamento economico europeo. Infatti la sicurezza sulle possibilità di sviluppo dell'economia bulgara trova tecnicamente la sua giustificazione nelle sufficienti riserve delle quali dispone la Banca Nazionale di Bulgaria, riserve che sono costituite non solamente da quantitativi di oro ma anche da rilevanti quote di divise. Tra queste divise occupa uno dei primi posti il marco germanico del quale la Bulgaria si serve per i propri pagamenti all'estero.

## La sistemazione degli interessi bancari tedeschi nell'Europa Sud Orientale

A complemento delle notizie relative alla penetrazione finanziaria tedesca in Romania ed in Grecia merita particolare attenzione lo sforzo degli istituti bancari tedeschi per raggiungere un assestamento della loro organizzazione anche nei paesi dell'Europa Sud Orientale. Così, per esempio, in *Slovacchia* la *Dresdner Bank* ha fondato a Presburgo una filiazione sotto la ragione sociale di *Deutsche Handels und Kreditbank* che ha assunto qualche mese fa la *Zipser Bank* di Kasmark. In queste condizioni la sudetta banca tedesca

di Presburgo, oltre che della filiale di Sillein già fondata precedentemente, è venuta a disporre di un complesso di filiali a Deutschendorf (Poprad), Georgenberg, Gollnitz, Kasmark Leutschau, Pudlein, Wagendrussel, Zipser Bela e Zipser Neudorf. La succursale di Presburgo della *Bohmischen Unionbank* è stata trasformata in un istituto di credito indipendente sotto la ragione sociale *Union Bank* la cui maggioranza azionaria si trova nelle mani del *Creditanstalt – Bankverein*, controllato dalla Società di Credito del Reich e dalla *Deutsche Bank*. La *Union Bank* ha assunto una parte degli affari della Banca Slovacca di Credito Generale e della Banca Boemo – Morava ed è ora rappresentata con proprie filiali a Deutsch-Proben, Krickerhau (Handlova), Neusohl (Banska Bystrica), Preschau (Presov) e Sillein (Zilina).

In *Ungheria* gli interessi bancari tedeschi sono rappresentati sia dalle filiali del *Creditanstalt – Bankverein* sia dalla Società Anonima di Cambiovalute *Mercur* che è una filiazione della *Dresdner Bank*. Le filiali del grande istituto bancario viennese hanno recentemente rilevato la succursale dell'*Allgemeinen Jugoslavischen Bankverein* di Ujvidek.

Importanti erano anche le cointeressenze bancarie tedesche nella *cessata Jugoslavia*, cointeressenze che ora vanno assestandosi. La cointeressenza più importante era quella dell'*Allgemeinen Jugoslavischen Bankverein* con sede centrale a Belgrado e filiali a Zagabria, Ujvidek e Neusatz. Anche la *Dresdner Bank* aveva una filiale a Belgrado. La maggioranza azionaria dell'A. J. B. V. è nelle mani del *Creditansalt – Bankverein* di Vienna ma in minoranza vi partecipano anche la *Deutsche Bank* e la *Dresdner Bank*. La filiale di Ujvidek della banca tedesca della Jugoslavia è passata, come già detto, alle filiali ungheresi del *Creditanstalt* di Vienna. La succursale di Zagabria, invece è stata trasformata in un istituto indipendente sotto la ragione sociale *Bankverein* fur Kroatien. La maggioranza azionaria è controllata dal Creditanstalt – Bankverein, Deutsche Bank ecc. La *Jugoslavische Bank* con sede a Zagabria e filiali a Belgrado ecc., il cui capitale è controllato dalla *Dresdner Bank* e dalla *Landerbank* di Vienna ha trasformato la sua ragione sociale in *Kroatische Landesbank* (controllata nella sua nuova struttura dalla *Dresdner Bank* e dalla *Zivnostenska Banka*). Questo istituto ha filiali ad Esseg, Karlovaz, Lubiana ecc. Per quanto riguarda la filiale di Belgrado dell'ex *Jugolavische Bank* è da tener presente che in questi giorni sono state concluse a Belgrado le trattative tra l'ex Allgemeinen Jugoslavischen Bankverein A. G., trasformatosi attualmente in Bankverein A. G., ed il rappresentante della nuova *Kroatische Landesbank* per la liquidazione della filiale stessa. Tutti gli immobili della cessata *Jugoslavischen Bank* a Belgrado sono stati rilevati dalla *Bankverein A. G.* È da tener presente che questa filiale aveva svolto un lavoro molto importante tanto a Belgrado che nell'interno della Serbia. Questo accordo segna la fine dell'assestamento dell'organizzazione bancaria tedesca nella Croazia. A proposito dell'attività bancaria nei territori della cessata Jugoslavia assume particolare importanza il fatto che anche la Prima Cassa di Risparmio Croata sembrerebbe aver deciso la liquidazione della propria filiale di Belgrado.

Direttore responsabile: Prof. MARIO GIUSTINIANI

STAMPATO PER LE EDIZIONI ITALIANE DALLA TIPOGRAFIA FAILLI - ROMA - VIA TUSCOLANA N. 128

# BANCA POPOLARE COOP. AN. DI NOVARA

*Al 31 Dicembre 1941*

**Capitale L. 103.086.950,—** **Riserve L. 128.328.509,62**

**Depositi e conti correnti . . . L. 3.696.742.362,88**
**Cambiali e Buoni del Tesoro L. 2.145.958.288,95**

●

**BANCA AGENTE PER IL COMMERCIO DEI CAMBI**

# BANCO DI SICILIA

ISTITUTO DI DIRITTO PUBBLICO

*OLTRE MEZZO MILIARDO*
*DI FONDI PATRIMONIAL*

L'ISTITUTO RACCOGLIE
DEPOSITI A RISPARMIO
E IN C/C FRUTTIFERO
E COMPIE TUTTE LE
OPERAZIONI DI BANCA

124 SEDI E AGENZIE

UNA NUOVA RIVISTA DI STUDI ECONOMICI

## STUDI FINANZIARI ECONOMICI E CORPORATIVI

Diretta da LELLO GANGEMI

**Abbonamento annuo L. 150 - Un fascicolo separato L. 15**

**Sono usciti i primi due fascicoli destinati alla finanza di guerra**

**Chiedete numeri di saggio e materiale di propaganda**

***Offrite la rivista a:***

**Biblioteche - Istituti Universitari - Banche - Cultori di finanza e di economia, ecc. ecc.**
**Sconto del 20% ai librai**

ROMA - EDIZIONI ITALIANE - VIA V. VENETO, 34-B

# RIVISTA BANCARIA

## delle Assicurazioni e dei Servizi Tributari

Organo della Confederazione Fascista delle Aziende del Credito e dell'Assicurazione

**Direzione - Roma - Piazza del Gesù, 49 - Tel. 62-303**

La rivista esce in fascicoli mensili, alla fine di ogni mese. Coll'ultimo fascicolo annuale viene inviato in Supplemento l'indice dell'anno. Gli abbonamenti sono esclusivamente annuali e decorrono sempre dal 1° Gennaio.

**ABBONAMENTO ORDINARIO** Italia e Col. L. 50 - Estero L. 100- **ABBONAMENTO SOSTENITORE L. 200**

**Abbonamenti speciali:**

A) Federazioni Nazionali inquadrate nella Confederazione Fascista delle Aziende di Credito e dell'Assicurazione; Enti ed Aziende appartenenti alle suddette Federazioni Nazionali, per abbonamenti oltre il primo ordinario . . . . . L. 40

B) Dirigenti e Funzionari di Aziende del Credito e dell'Assicurazione, di Imprese esercenti servizi tributari, di Agenzie di credito e di assicurazione . . . . . L. 30

UN NUMERO SEPARATO L. 4



**Banca d'America e d'Italia**

CAPITALE VERSATO L. 200.000.000
RISERVA L. 11.000.000

**SEDE IN ROMA**
**DIREZIONE GENERALE MILANO**

Filiali: ABBAZIA - ALASSIO - ALBENGA - BARI - BOLOGNA - BORGO A MOZZANO - CASTELNUOVO DI GARFAGNANA - CHIAVARI - FIRENZE - GENOVA - LAVAGNA - LUCCA - MILANO - MOLFETTA - NAPOLI PIANO DI SORRENTO - PONTECAGNANO - PRATO - RAPALLO - ROMA - SANTA MARGHERITA LIGURE - SAN REMO - SESTRI LEVANTE - SORRENTO - TORINO - TRIESTE - VENEZIA

**Società Anonima**
**BANCA VONWILLER**
**MILANO**
**VIA ARMORARI, 14**

CAPITALE L. 25.000.000 INTERAMENTE VERSATO
RISERVE L. 12.018.968
*(FONDATA NEL 1819)*

**COMPIE TUTTE LE OPERAZIONI DI BANCA E DI BORSA**

**Telefoni: 86.941 - 86.942 - 86.943 - 86.944**

# BANCO DI SANTO SPIRITO

FONDATO NEL 1606

CAPITALE SOCIALE L. 30.000.000 INTERAMENTE VERSATO - RISERVE L. 5.300.000

SOCIETÀ ANONIMA

Sede Sociale e Direzione Generale - **ROMA** - Corso Umberto I, 173

FILIALI NELLE PROVINCIE DI FROSINONE - LITTORIA - RIETI
ROMA - TERNI - VITERBO

**TUTTE LE OPERAZIONI DI BANCA**

# LE "EDIZIONI ITALIANE"

**VIA VENETO 34 B**

Telef. 487-155 - 480-685 - 487-100

**ROMA**

STAMPANO E DIFFONDONO

LE

MIGLIORI PUBBLICAZIONI

**Tecniche**
**Scientifiche**
**ed Economiche**

# L'ECO DELLA STAMPA

**MILANO (133)**

**Via Giuseppe Compagnoni, 28**

Telefono 53-335
Casella Postale 918

(Gratuita)

Questo ufficio legge per voi tutti i giornali e riviste, informandovene sollecitamente ed inviandovene i ritagli relativi. Chiedete il listino dei prezzi con semplice biglietto da visita.

# LA RASSEGNA ITALIANA

POLITICA LETTERARIA ARTISTICA MENSILE - Fondata e diretta da TOMMASO SILLANI

(Gratuita)

È la più bella, la più organica, la più viva rivista d'Italia ; pubblica articoli originali dei migliori scrittori e accurate rassegne mensili di politica, letteratura, arte, ecc. Una parte speciale della rivista è dedicata alle questioni del Mediterraneo e della espansione italiana nel mondo.

*Abbonamento annuo* : Italia e Colonie L. 60 ; per militari e scuole (direttamente, senza il tramite di Librerie), L. 50 : Estero L. 80; Per gli italiani di Tunisi, Corsica, Malta, Dalmazia, Canton Ticino, L. 70 (chi desidera la spedizione raccomandata all' Estero deve aggiungere L. 20) Un fascicolo L. 6,30 ; Estero L. 9. (Arretrato il doppio).

*Dirigere le ordinazioni all'Amministrazione della RASSEGNA ITALIANA, Piazza Mignanelli, 25 - ROMA*
*c/c/ postale Roma N. 1/19014*

# Banca Nazionale del Lavoro

**Fondi patrimoniali della Banca e Sezioni annesse L. 852.419.239**

Sede Centrale: ROMA

150 Dipendenze in Italia in Albania e in A. O. I.

Filiale in Madrid: Fondo di dotazione Ptas. 50.000.000

Delegazioni a Barcellona e Malaga

Uffici di rappresentanza: Berlino - Buenos Aires - Lisbona Zagabria

## TUTTE LE OPERAZIONI E I SERVIZI DI BANCA

CREDITO AGRARIO
CREDITO FONDIARIO
CREDITO PESCHERECCIO
CREDITO CINEMATOGRAFICO
CREDITO ALBERGHIERO E TURISTICO

# BANCO DI NAPOLI

## ISTITUTO DI CREDITO DI DIRITTO PUBBLICO

■

CAPITALE E RISERVE: L. 1.578.000.000

## LA PIU ESTESA ORGANIZZAZIONE BANCARIA IN ITALIA

■

FILIALI E FILIAZIONI
IN ALBANIA
NELL'AFRICA ITALIANA
ED ALL'ESTERO

TUTTE LE OPERAZIONI ED I SERVIZI DI BANCA
ALLE MIGLIORI CONDIZIONI

332/05
R I V

ANNO XXIII MARZO 1942-XX N. 3

# RIVISTA BANCARIA

## DELLE ASSICURAZIONI E DEI SERVIZI TRIBUTARI

Presidente del Consiglio di Direzione
Cons. Naz. MARIO D'HAVET

Direttore
MARIO GIUSTINIANI

*In questo numero:*

**VITTORIO SALANDRA: L'assicurazione e il nuovo codice civile.**

**RAFFAELE D'ADDARIO: Sulla possibilità di stipulare contratti di assicurazione di responsabilità civile indipendenti dalle fluttuazioni del valore della moneta.**

**PROBLEMI VARI**

**Movimenti di capitale a lungo termine ed investimenti diretti all'estero.** (S. Natoli)

**La funzione della banca in rapporto al "circuito dei capitali,,.** (E. d'Albergo)

**NOTE E INFORMAZIONI**

**Ripercussioni del "risparmio ferreo,, sul sistema bancario germanico.**

**Il sistema bancario inglese di fronte alla guerra.**

**Cenni sulle assicurazioni nella Russia sovietica.**

**Le banche italiane ed il mercato scandinavo.**

**La fusione delle banche slovacche.**

**Il finanziamento dell'industria nipponica.**

**L'attività delle banche croate durante il 1941.**

**Capitali anglo-sassoni nell'economia iraniana e afgana.**

**Contrazione della redditività delle banche in Svezia.**

**RECENSIONI E SEGNALAZIONI.**

*Le pagine di questo fascicolo eccedenti la misura di legge verranno ricuperate nei prossimi numeri*

Rivista della Confederazione Fascista delle Aziende del Credito e della Assicurazione

DIREZIONE: Piazza del Gesù, 49 - Roma - Tel. 62-303 — Sped. in abb. post. - Gr. 3° - Un num. separ. L. 4

**Consiglio di direzione:**

Giacomo Acerbo - Luigi Amoroso - Alberto Asquini - Giuseppe Bevione - Giuseppe Bianchini - Gino Borgatta - Alfredo Bruchi - Mino Brughera - Luigi Candiani - Arturo Carcassi - Ernesto D'Albergo - Mariano D'Amelio - Giuseppe De Capitani D'Arzago - Arnaldo Dini - Oddone Fantini - Giuseppe Frignani - Nicola Garrone - Roberto Ghislandi - Paolo Greco - Felice Guarneri - Ferruccio Lantini - Alfredo Longo - Raffaele Mattioli - Mario Mazzucchelli, senior - Giuseppe Mossa - Ambrogio Molteni - Aldo Paolini - Giuseppe Ugo Papi - Michele Pascolato - Mariano Pierro - Antonio Renzi - Aldo Rossini - Vittorio Salandra - Arrigo Solmi - Fulvio Suvich - Giuseppe Pietro Veroi - Vittorio Carlo Vitali

# RIVISTA BANCARIA

## delle Assicurazioni e dei Servizi Tributari

La Rivista è aperta alle trattazioni della teoria e della tecnica in materia bancaria, assicurativa e dei servizi tributari; all'esame dei problemi interessanti le attività aziendali, l'economia corporativa, l'organizzazione e la legislazione di categoria.


## SOMMARIO


Pag.

**Vittorio Salandra:** L'assicurazione e il nuovo codice civile . . . . . 97

**Raffaele D'Addario:** Sulla possibilità di stipulare contratti di assicurazione di responsabilità civile indipendenti dalle fluttuazioni del valore della moneta . . . . . 105

**Problemi vari:**

Movimenti di capitale a lungo termine ed investimenti diretti all'estero. (S. Natoli) 115

La funzione della banca in rapporto al «circuito dei capitali». (E. d'Albergo) 122

**Note e informazioni:**

Ripercussioni del «risparmio ferreo» sul sistema bancario germanico . . . . . 126

Pag.

Il sistema bancario inglese di fronte alla guerra . . . . . 127

Cenni sulle assicurazioni nella Russia sovietica 129

Le banche italiane ed il mercato scandinavo 130

La fusione delle banche slovacche. . . . . 131

Il finanziamento dell'industria nipponica. . 132

L'attività delle banche croate durante il 1941 132

Capitali anglo-sassoni nell'economia iraniana e afgana. . . . . 133

Contrazione della redditività delle banche in Svezia. . . . . 134

**Recensioni e segnalazioni** . . . . . 136



**Gli articoli firmati rispecchiano soltanto il pensiero dell'autore e non impegnano la Direzione della Rivista**



# BANCA BELINZAGHI

**MILANO - Via Andegari, 14**

**Fondata nel 1848**

Capitale Versato L. 50.000.000

Riserva ordinaria L. 7.000.000

**Tutte le operazioni di Banca e Borsa**

SERVIZIO CASSETTE DI SICUREZZA

# BANCA COMMERCIALE ITALIANA

CAPITALE L. 700.000.000
RISERVA L. 170.000.000

BANCA DI INTERESSE NAZIONALE

# COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO

FONDATA NEL 1825

LA PIÙ ANTICA COMPAGNIA ITALIANA DI ASSICURAZIONI

CAPITALE SOCIALE L. 64.000.000 INTERAMENTE VERSATO

SEDE: **MILANO**
VIA LAURO, N. 7

**AGENZIE IN TUTTE LE CITTÀ DEL REGNO**

ASSICURAZIONI INCENDI - ASSICURAZIONI FURTI - ASSICURAZIONI VITA - RENDITE VITALIZIE - ASSICURAZIONI INFORTUNI - RESPONSABILITÀ CIVILE - GRANDINE

# BANCO DI SANTO SPIRITO

**FONDATO NEL 1605**

**CAPITALE SOCIALE L. 50.000.000 INTERAMENTE VERSATO - RISERVE L. 5.650.000**

**SOCIETÀ ANONIMA**

Sede Sociale e Direzione Generale - **ROMA** - Corso Umberto I, 173

FILIALI NELLE PROVINCIE DI FROSINONE - LITTORIA - RIETI ROMA - TERNI - VITERBO

**TUTTE LE OPERAZIONI DI BANCA**

# ISTITUTO DI SAN PAOLO DI TORINO

**ANNO DI FONDAZIONE 1563**

ISTITUTO DI CREDITO DI DIRITTO PUBBLICO

SEDE CENTRALE IN TORINO
SEDI: TORINO, GENOVA, MILANO, ROMA

OLTRE 100 SUCCURSALI E AGENZIE IN PIEMONTE, LIGURIA E LOMBARDIA

TUTTE LE OPERAZIONI DI BANCA E BORSA
CREDITO FONDIARIO

**Depositi e c/c al 31-12-1940-XIX L. 1.593.098.539**
**Cartelle Fondiarie in circolazione L. 650.851.500**
**Fondi patrimoniali . . . . . L. 228.024.332**

La nuova sede della Filiale di Milano del BANCO DI ROMA, inaugurata il 19 luglio 1941-XIX alla presenza dell'A. R. il Conte di Torino e del Ministro delle Finanze

# BANCO DI ROMA

**Banca di interesse nazionale — Soc. An. Capitale e riserva Lit. 358.000.000**

**212 Filiali in Italia, nell'Egeo, nell'Africa Italiana ed all'Estero**

# CREDITO ITALIANO

BANCA DI INTERESSE NAZIONALE

S. A. CAPITALE L. 500.000.000
RISERVA L. 128.000.000
SEDE SOCIALE: GENOVA
DIREZ. CENTRALE: MILANO

OGNI OPERAZIONE E SERVIZIO DI BANCA

# L'assicurazione e il nuovo codice civile

## II. — L'Assicurazione contro i danni.

Sommario: 1. *L'assicurazione contro i danni nel nuovo Codice.* — 2. *Principi fondamentali.* — 3. *Assicurazione parziale, assicurazione eccedente e pluralità di assicurazioni.* — 4. *Rischi esclusi.* — 5. *Obbligo di avviso e di salvataggio.* — 6. *Diritto di surroga dell'assicuratore.* — 7. *Surrogazione dell'indennità alla cosa assicurata.* — 8. *Alienazione della cosa assicurata.* — 9. *Assicurazione della responsabilità civile.*

1. — Della materia delle assicurazioni contro i danni il nuovo Codice Civile si occupa negli articoli 744 a 758 del Libro delle Obbligazioni. Il numero degli articoli ad essa dedicati potrà sembrare esiguo in confronto di quelli che vi dedicava il Codice di Commercio del 1882. La differenza dipende dal fatto che opportunamente parecchie norme, che non avevano carattere specifico, sono state spostate nella parte generale (così quelle sulle dichiarazioni dell'assicurato, sull'aggravamento e sulla cessazione del rischio, sui sinistri colposi), perchè applicabili a tutti i rami di assicurazione. Inoltre si è creduto conveniente eliminare dal codice alcune norme relative a rami determinati (incendio, trasporti, credito), la cui regolamentazione si è preferito lasciare alle condizioni generali di polizza. Soltanto per un ramo, quello della responsabilità civile, vi è nel nuovo codice una disposizione speciale nell'art. 757. Ciò è giustificato dall'importanza fondamentale che questo ramo ha assunto nella vita odierna, e anche più dalle peculiarità che lo distinguono da tutti gli altri rami di assicurazione contro i danni, le quali rendono necessaria una particolare disciplina che tenga conto del carattere che in quel ramo assume il danno da risarcire.

All'infuori di quelle sull'assicurazione della responsabilità civile, che sono del tutto nuove, le altre norme del nuovo codice in materia di assicurazione contro i danni non contengono innovazioni fondamentali nel sistema, e ne costituiscono piuttosto perfezionamenti, intesi ad adeguare la legislazione ai progressi della tecnica e della prassi assicurativa, eliminando disposizioni ormai sorpassate, e a chiarire qualche punto controverso, nonchè, in parte, ad evitare che con clausole troppo rigorose delle polizze vengano imposte agli assicurati decadenze dai loro diritti non pienamente giustificate.

Riguardano anche l'assicurazione contro i danni alcune disposizioni del Libro della Tutela dei Diritti, e precisamente quella dell'art. 99 sulla surrogazione dell'indennità dovuta dall'assicuratore alla cosa assicurata soggetta a un diritto di prelazione, quella dell'art. 124 sul privilegio del terzo danneggiato sul credito contro l'assicuratore della responsabilità civile e quella dell'art. 312 relativa alla decorrenza della prescrizione contro il detto assicuratore.

2. — Sono riaffermati dal nuovo codice i due principî fondamentali in materia di assicurazione contro i danni: il principio che l'assicurazione è valida soltanto se l'assicurato ha interesse al risarcimento del danno (art. 745), e quello che ha misura del danno effettivamente subìto costituisce il limite massimo del risarcimento che può essere dovuto dall'assicuratore (art. 746-748); principî intesi ad evitare che l'assicurazione diventi fomite di speculazione e incentivo alla produzione di sinistri dolosi.

Non è specificato però di qual natura debba essere l'interesse dell'assicurato al risarcimento del danno. Potrà quindi trattarsi dell'interesse del proprietario delle cose assicurate, come di quello di chi ha su di esse un diritto reale (usufruttuario, creditore ipotecario o pignoratizio), come di quello di chi va incontro ad una responsabilità per la sua conservazione (depositario, vettore). È dubbio che possa bastare il semplice interesse di un creditore chirografario alla conservazione dei beni del proprio debitore.

L'assicurazione copre di regola soltanto il danno propriamente detto, cioè la diminuzione di patrimonio subìta dall'assicurato in conseguenza del sinistro: ma può coprire anche per effetto di apposito patto il profitto sperato (art. 745). Il nuovo codice, seguendo la pratica assicurativa, ammette la assicurabilità dei profitti sperati in linea generale, e non più, come il vecchio, nei soli casi dell'assicurazione di trasporti e dei prodotti del suolo. Spetterà naturalmente alla prudenza degli assicuratori di prendere le opportune cautele ad evitare che l'assicurazione dei profitti sperati si trasformi in una speculazione ai loro danni.

La determinazione del danno da risarcire è fatta di regola, anche secondo il nuovo codice (art. 748), in base al valore che la cosa perita o danneggiata aveva al momento del sinistro: valore che deve essere accertato a sinistro avvenuto, perchè quello attribuito nella polizza serve solo al calcolo dei premi. È tuttavia confermata la validità della determinazione preventiva del danno mediante stima della cosa assicurata, superandosi così i dubbi prospettati al riguardo da una parte della dottrina (1) in relazione alla possibilità che ne risulti un risarcimento effettivamente superiore al danno. Ma deve trattarsi di vera stima accettata per iscritto come tale da entrambe le parti. Non è ad essa equiparabile la semplice dichiarazione di valore contenuta nella polizza, fatta di solito unilateralmente dall'assicurato ed accettata senza controllo dall'assicuratore.

3. — Per i casi di assicurazione per meno del valore reale della cosa (assicurazione parziale, art. 747) e di assicurazione per più del valore della cosa (eccesso di assicurazione, art. 749) sono state sostanzialmente mantenute le regole tradizionali. Per la prima ipotesi si è mantenuta la applicazione della regola proporzionale, salvo il caso di assicurazione a primo rischio. Si è tuttavia precisato che, per vedere se il valore della cosa è coperto di assicurazione in tutto o in parte, si deve fare riferimento al detto valore al momento del sinistro: cosicchè, se il valore al momento del sinistro è superiore a quello ritenuto sufficiente a coprire la perdita totale al momento del contratto, la cosa può trovarsi in parte scoperta di assicurazione. La soluzione accolta è giusta, perchè il premio in tal caso, malgrado l'accresciuto valore, si continua a pagare in base al computo originario. Deve essere quindi cura degli assicurati, se non vogliono restare parzialmente scoperti, di adeguare alla nuova realtà la valutazione originaria, subendo il corrispondente aumento di premio.

Nell'ipotesi di assicurazione per più del valore della cosa, il contratto cade se si dimostra il dolo del contraente; altrimenti resta valido fino a concorrenza del valore reale delle cose assicurate. Alla norma complicata dell'art. 428 Cod. Comm. relativa alla misura del premio dovuto nella seconda ipotesi, è stato sostituito il diritto del contraente ad una riduzione del premio per l'avvenire, in modo da proporzionarlo al valore reale della cosa assicurata.

Nuovo è il regime adottato per la ipotesi di pluralità di assicurazioni separate sullo stesso oggetto e contro lo stesso rischio. Questa ipotesi è stata opportunamente distinta da quella della coassicurazione (art. 751), che si ha quando una sola assi-

---

(1) VIVANTE, *Trattato n.* 1763; LORDI, *Obbligazioni commerciali n.* 604-609.

curazione o l'assicurazione di rischi diversi relativi allo stesso oggetto è ripartita di comune accordo tra più assicuratori, in modo che ciascuno ne assume una parte, con la evidente conseguenza che anche il risarcimento deve ripartirsi in proporzione.

Nel caso invece di pluralità di assicurazioni l'una dall'altra indipendenti, contemplata nell'art. 750, il legislatore si è preoccupato di evitare l'eventualità che, profittando dell'ignoranza da parte di ciascun assicuratore della esistenza di altre assicurazioni, l'assicurato possa realizzare un doppio risarcimento. Il Codice di Commercio dichiarava valide le successive assicurazioni in ordine di tempo fino a concorrenza del valore integrale della cosa assicurata (art. 427): sistema inadeguato, poichè in tal modo non si evitava il doppio risarcimento, se l'esistenza della seconda assicurazione rimaneva ignota al primo assicuratore, e viceversa. Le polizze, per evitare ciò, imponevano a pena di decadenza, l'obbligo di dichiarare a ciascun assicuratore tutte le altre assicurazioni stipulate sul medesimo oggetto.

Il nuovo codice si è anch'esso attenuto al sistema della denuncia obbligatoria delle altre assicurazioni (anteriori o posteriori) mitigandone il rigore con lo stabilire la decadenza dell'assicurato da ogni diritto soltanto in caso di omissione dolosa della denuncia, mentre in caso di omissione colposa egli è tenuto al solo risarcimento dei danni. Inoltre l'assicurato è tenuto in caso di sinistro a darne avviso a tutti gli assicuratori, denunciando a ciascuno il nome degli altri. Se questi obblighi vengono adempiuti tutte le assicurazioni restano valide per l'intiero importo e i diversi assicuratori sono obbligati solidalmente per il relativo pagamento, ciascuno entro i limiti del proprio contratto, fino a raggiungere l'ammontare complessivo del danno; salvo il diritto di regresso di ciascun assicuratore contro gli altri per la ripartizione dell'indennità pagata, in proporzione dell'importo di ogni contratto. In tal modo l'assicurato è garantito contro l'eventualità di perdere una parte del risarcimento per insolvenza di uno degli assicuratori o per l'invalidità di una delle assicurazioni, e al contempo si evita la possibilità che egli consegua un doppio indennizzo.

4. — I rischi normalmente assunti dall'assicurazione contro i danni vengono legalmente delimitati:

*a*) con la esclusione dei danni derivanti da vizio intrinseco non denunciato della cosa assicurata: se però il vizio non è stato causa esclusiva del danno, e lo ha soltanto aggravato, il danno s'intende coperto di assicurazione nella misura in cui si sarebbe verificato anche senza il vizio (art. 746);

*b*) con la esclusione dei danni derivanti da fatti considerati straordinari, i quali non rientrano tra i rischi prevedibili e normalmente computabili, quali i movimenti tellurici, le operazioni di guerra, le insurrezioni e i tumulti popolari. Per tumulti popolari si intendono movimenti popolari tali da turbare l'ordine pubblico e da alterare il regime normale di sicurezza pubblica (1) (art. 752).

Per effetto di questa delimitazione legale non è più necessario che le polizze escludano espressamente i suddetti rischi. Anche questi rischi eccezionali possono però essere assunti con patto apposito, di regola contro un congruo soprapremio.

5. — Due obblighi incombono all'assicurato contro i danni in caso di sinistro: l'obbligo di dare prontamente notizia all'assicuratore dell'avvenuto sinistro (obbligo di avviso) e l'obbligo di fare il possibile per evitare o quanto meno per diminuire il danno (obbligo di salvataggio). Entrambi questi obblighi erano già riconosciuti dal codice di commercio (art. 436), il quale però trascurava di stabilire quale

---

(1) Vedasi al riguardo la giurisprudenza formatasi a proposito delle spedizioni punitive fasciste.

fosse la sanzione applicabile in caso di inadempimento. Si riteneva in generale applicabile la sanzione del risarcimento dei danni; ma spesso le polizze, con eccessivo rigorismo, imponevano invece la decadenza dell'assicurato da ogni diritto.

Entrambi gli obblighi sono stati riaffermati dal nuovo codice. L'avviso del sinistro deve essere dato all'assicuratore o ad un suo agente autorizzato alla conclusione dei contratti, non ad un semplice agente produttore di affari. Il termine normale è di tre giorni da quello (escluso) del sinistro o della avutane conoscenza; di 24 ore nell'assicurazione contro la mortalità del bestiame. Nessuna forma speciale è prescritta per l'avviso; e questo può essere risparmiato se l'assicuratore o il suo agente autorizzato danno prova di avere avuto conoscenza del sinistro entro il termine legale per averne eseguita la constatazione o essere intervenuti nelle operazioni di salvataggio. È da ritenere che anche la deficienza nella forma eventualmente prevista dalla polizza per l'avviso sia sanata dalla conoscenza del fatto da parte dell'assicuratore nel termine di legge.

L'obbligo imposto all'assicurato di adoperarsi ad evitare o diminuire il danno pone a suo carico delle spese ed eventualmente anche i danni materiali cagionati dai mezzi usati per il salvataggio (ad es. dai mezzi usati per circoscrivere un incendio). Sarebbe ingiusto che queste spese e questi danni, che ridondano a beneficio dell'assicuratore, al quale viene risparmiata una parte del risarcimento, fossero sostenuti dall'assicurato. Perciò l'art. 754, come già l'art. 436 cod. comm., ne fa ricadere l'onere sull'assicuratore, tenuto però conto:

*a*) che se l'assicurazione copre solo in parte il valore della cosa al momento del sinistro, anche le spese e i danni causati dal salvataggio gravano l'assicuratore limitatamente alla stessa proporzione;

*b*) che le spese non devono essere fatte nè i danni essere causati dall'assicurato con azioni inconsiderate.

Purchè siano rispettati i detti limiti, l'assicuratore non può rifiutare il rimborso delle spese di salvataggio adducendo che, unite al danno, superano il valore assicurato, o che non hanno conseguito lo scopo voluto. Era usuale nelle polizze un patto col quale si escludeva in ogni caso che il risarcimento, comprese le spese di salvataggio, potesse superare il valore assicurato: patto sostanzialmente ingiusto, poichè aveva come conseguenza che l'assicurato poteva essere costretto a fare delle spese in pura perdita, per salvaguardare l'interesse dell'assicuratore. Ora questo patto è vietato, essendo dichiarata nulla la deroga in senso meno favorevole all'assicurato alla norma legale sul rimborso integrale delle spese di salvataggio (art. 772). L'assicuratore deve anche prestarsi, se richiesto, ad intervenire nel salvataggio anticipandone le spese o concorrendovi in proporzione del valore assicurato.

Il legislatore è anche intervenuto a mitigare la durezza dei patti di polizza relativi al caso di inadempimento degli obblighi di avviso e di salvataggio col disporre che la sanzione è la decadenza dell'assicurato dal diritto all'indennità soltanto se si prova che l'inadempimento è stato doloso. Se esso è colposo, come avviene il più delle volte, l'assicuratore ha soltanto diritto di ridurre l'indennità da corrispondere in ragione del pregiudizio sofferto per la trascuranza dell'assicurato, cioè del maggior danno subìto e che si sarebbe potuto evitare (art. 755). Anche questa norma è inderogabile.

6. — È confermato dall'art. 756 il diritto dell'assicuratore, che abbia pagato l'indennità, di surrogarsi nel diritto dell'assicurato di esigere il risarcimento del danno dai terzi che ne siano eventualmente responsabili nei suoi confronti. Questa surrogazione personale ha luogo di diritto pel semplice fatto del pagamento dell'indennità, fino a concorrenza del suo importo; e non vi è quindi bisogno, perchè la surrogazione si attui, di un patto apposito, come quello che si legge spesso nelle polizze. Non occorre, perchè l'assicuratore possa valersi del diritto di surroga, altra

prova che quella di aver pagato l'indennità; ma occorre che egli dia notizia dell'avvenuta surroga al terzo responsabile, per evitare che questo, ignorandola, possa in buona fede risarcire il danno direttamente all'assicurato invece che a lui.

La surroga dell'assicuratore ha luogo fino all'ammontare del danno risarcito all'assicurato. Se questo ha diritto ad un più elevato risarcimento dal terzo responsabile, il residuo rimane a lui dovuto. Il diritto di surroga è escluso in quei casi in cui, data la persona del responsabile del danno, il risarcimento da questo dovuto andebbe a ricadere sullo stesso assicurato, in modo da annullare per lui il beneficio della assicurazione: e cioè se il responsabile del danno è persona della sua famiglia con lui convivente o un suo domestico.

Il diritto dell'assicuratore verso il terzo responsabile è identico nel contenuto a quello dell'assicurato. Gli sono quindi opponibili le stesse eccezioni che erano opponibili a costui, ed un atto dell'assicurato, quale una rinunzia o una transazione, che pregiudichi il suo diritto verso il terzo, pregiudica anche quello dell'assicuratore: perciò l'assicurato è responsabile verso l'assicuratore del pregiudizio che abbia arrecato al suo diritto di surroga.

Risolvendo una questione assai dibattuta in dottrina e in giurisprudenza, l'articolo 756, relativo al diritto di surroga dell'assicuratore, è stato dichiarato applicabile anche alle assicurazioni contro gli infortuni sul lavoro e contro le disgrazie accidentali, sebbene queste ultime non possono ritenersi, nel sistema del nuovo codice, assicurazioni contro i danni. Così è stata eliminata in questi casi la necessità di un patto espresso per la cessione del diritto dell'assicurato contro il terzo responsabile.

7. — Tutt'altra cosa dalla surrogazione personale dell'assicuratore nei diritti dell'assicurato contro il terzo responsabile è la surrogazione dell'indennità dovuta dall'assicuratore alla cosa assicurata nella funzione di garanzia dei crediti che avevano sulla cosa stessa un diritto di prelazione, chiamata surrogazione reale. Questa surrogazione era già prevista dall'art. 1951 del vecchio codice civile e si verificava tutte le volte che l'indennità di assicurazione non venisse impiegata a ricostruire o riparare la cosa danneggiata. Suo effetto era che gli assicuratori non dovevano pagare il risarcimento, se i creditori privilegiati od ipotecari notificavano loro una opposizione entro 30 giorni dal sinistro, rimanendo la indennità vincolata a loro beneficio. La disposizione risultava tuttavia insufficiente a conseguire il voluto risultato di sicurezza dei creditori, perchè, se questi non erano informati del sinistro e non facevano opposizione in tempo, l'assicuratore poteva validamente pagare all'assicurato.

Ad evitare questo inconveniente la disposizione è stata mantenuta, nell'art. 99 del Libro della Tutela dei Diritti, ma con una aggiunta che aggrava la posizione degli assicuratori. Nel caso di immobili ipotecati il termine di 30 giorni non decorre dalla data del sinistro, ma dalla data della notifica di questo a tutti i creditori iscritti Tale notifica è quindi resa obbligatoria per l'assicurato, se vuol riscuotere; ma anche l'assicuratore, prima di pagare, deve sincerarsi che sia stata regolarmente fatta: altrimenti non rimane liberato.

8. — L'art. 439 del cod. di comm. poneva la norma che la assicurazione non segue la cosa assicurata nel caso di sua alienazione. Ammetteva però che le parti potessero concordare il trasferimento dell'assicurazione all'acquirente. Di questa facoltà si faceva uso largamente dagli assicuratori, interessati alla prosecuzione del contratto. Ma lo scopo non si poteva conseguire che a metà, inquantochè il patto concluso tra assicurato ed assicuratore per il mantenimento del contratto in caso di alienazione della cosa aveva valore soltanto obbligatorio e non poteva essere imposto all'acquirente, se questi non voleva aderirvi: onde è che in tale ipotesi l'assicuratore aveva diritto soltanto ad un risarcimento di danni.

Il nuovo Codice (art. 758), seguendo il suggerimento della dottrina più auto-

revole (1) e l'esempio delle legislazioni straniere più progredite, ha rovesciato la situazione, adottando il principio opposto a quello già vigente; il principio cioè che il contratto di assicurazione contro i danni non si risolve per effetto dell'alienazione della cosa assicurata, e passa di regola all'acquirente, che ne assume gli oneri ed acquista i diritti che ne derivano. Senonchè questo trasferimento non può avvenire del tutto automaticamente per effetto della alienazione, poichè è necessario che ne abbiano notizia entrambe le parti del nuovo contratto, assicuratore ed acquirente. Il provvedere a questa doppia notificazione è onere imposto all'alienante, il quale altrimenti non può restare liberato dall'obbligo di pagare i premi successivi all'alienazione.

Inoltre, per tener conto delle particolari situazioni che possono sconsigliare all'una o all'altra parte la continuazione del contratto, il legislatore ha accordato a ciascuna di esse un diritto di disdetta, da esercitarsi entro termini perentori: per l'acquirente 10 giorni dalla scadenza del primo premio successivo all'acquisto, entro i quali deve eventualmente dichiarare di non voler subentrare nel contratto; per l'assicuratore 10 giorni dalla ricevuta notizia della alienazione, entro i quali può recedere dal contratto, dando un preavviso di 15 giorni. La forma da usare per entrambe le disdette è la raccomandata. Non si applica questa norma e non vi è diritto di disdetta nè da una parte nè dall'altra, allorquando le parti, con la emissione di una polizza all'ordine o al portatore, abbiano preventivamente destinato l'assicurazione alla circolazione.

La norma dell'art. 758 deve ritenersi applicabile quando oggetto dell'alienazione è la cosa assicurata, cioè la cosa la cui perdita o il deterioramento l'assicuratore si obbliga a risarcire, ad es. la casa assicurata contro l'incendio: non invece quando si parla nella polizza di cosa assicurata in senso improprio, perchè l'oggetto considerato costituisce soltanto l'occasione del prodursi del sinistro, come ad es. l'automobile assicurata contro la responsabilità civile. Nella seconda ipotesi non si può ritenere l'assicurazione automaticamente trasferita con l'alienazione della cosa, e per ottenere questo risultato occorrerà un patto apposito.

9. — Resta da dire del regolamento specifico dell'assicurazione della responsabilità civile, contenuto nell'art. 757 del Libro delle Obbligazioni, cui vanno aggiunti gli art. 124 e 312 del Libro della Tutela dei Diritti. Il regolamento è del tutto nuovo, perchè nessuna disposizione legislativa contemplava prima questo ramo di assicurazione, sviluppatosi sopratutto nei tempi più recenti in dipendenza dei progressi dello automobilismo. Esso era indispensabile per dare una direttiva per la soluzione delle molteplici questioni che attualmente affaticano in questa materia la dottrina e la giurisprudenza.

L'art. 757 chiarisce innanzi tutto che obbligo dell'assicuratore della responsabilità civile è di tenere indenne l'assicurato di quanto questi deve pagare ad un terzo in dipendenza di un danno causatogli, cioè di liberarlo dall'onere di questo pagamento. Così si viene ad escludere che l'assicurato sia obbligato a pagare il danno, e l'assicuratore soltanto a rimborsargliene l'importo a pagamento eseguito, come sembrava potersi dedurre dal tenore di alcune polizze, in cui si parlava di obbligo di rimborso. Anzi è ora espressamente prescritto all'assicuratore di pagare direttamente al terzo danneggiato se ne viene richiesto dall'assicurato, il quale non può e non deve essere costretto ad un inutile sforzo finanziario per anticipare i fondi necessari.

Ne segue altresì che il debito dell'assicuratore nasce al momento stesso in cui nasce il debito dell'assicurato verso il terzo, cioè al momento del sinistro che cagiona un danno a costui, purchè il sinistro avvenga entro il tempo in cui la responsabilità dell'assicurato è coperta dall'assicurazione. Questo è dunque il sinistro anche nella

---

(1) Vedasi specialmente De Gregorio in *Assicurazioni* 1934, 2, 486.

assicurazione della responsabilità civile, e non si considera sinistro, come da alcuni si sosteneva, la richiesta di pagamento del terzo danneggiato o il suo riconoscimento giudiziale o stragiudiziale. Queste opinioni erano sorte dalla necessità di evitare che si facesse decorrere dal momento del fatto dannoso al terzo la prescrizione dell'azione contro l'assicuratore,il che avrebbe portato conseguenze ingiuste. Infatti, se il terzo non avesse avanzato subito richiesta di risarcimento o se il giudizio da lui promosso avesse tirato in lungo avrebbe potuto intanto decorrere il termine annuale della prescrizione dell'azione contro l'assicuratore e andar perduto il diritto dell'assicurato. Ora la questione della prescrizione dell'azione contro l'assicuratore è eliminata dall'art. 312 del Libro della Tutela dei Dirittti, che ne stabilisce la decorrenza dal giorno della richiesta amichevole o giudiziale di risarcimento da parte del danneggiato, ma ne sospende il decorso dal momento in cui questa richiesta viene comunicata all'assicuratore fino a quello in cui il credito del danneggiato diventa liquido ed esigibile con sentenza definitiva o con transazione o cade a sua volta in prescrizione.

La comunicazione da parte dell'assicurato all'assicuratore della richiesta del terzo danneggiato, che del resto sarebbe dovuta anche in adempimento dell'obbligo di avviso del sinistro, è quindi indispensabile per evitare la decorrenza della prescrizione. La comunicazione suddetta deve ritenersi necessaria anche se la richiesta non è fatta direttamente o la azione giudiziale non è promossa direttamente contro l'assicurato, ma contro una persona del cui operato egli sia legalmente responsabile, purchè ne abbia avuto notizia.

Può ritenersi anche in gran parte cessata l'utilità del patto usuale, la cui validità era stata messa in dubbio dalla giurisprudenza (1), secondo il quale l'obbligo dell'assicuratore cessa se la richiesta del terzo danneggiato si fa attendere troppo (uno o due anni). La prescrizione abbreviata dal nuovo codice a 5 anni per la responsabilità derivante in genere da fatto illecito e a due anni per quella derivante dalla circolazione dei veicoli obbliga anche il danneggiato a farsi vivo in tempo.

L'obbligo di evitare o diminuire il danno nell'assicurazione della responsabilità civile si traduce specialmente nell'obbligo dell'assicurato di non pregiudicare con la sua azione la difesa contro le pretese del terzo danneggiato, che di regola viene assunta, in virtù di apposita clausola contrattuale, dall'assicuratore, mediante l'imposizione di propri legali e delle proprie direttive per la condotta della lite. Si cercava finora di evitare questo pregiudizio imponendo all'assicurato, di solito a pena di decadenza, diversi obblighi : di non transigere col terzo danneggiato, di non riconoscere la propria responsabilità, di non rivelare l'esistenza dell'assicurazione, di non chiamare in causa l'assicuratore. Della validità dei due ultimi obblighi si dubitava già. Ora devono ritenersi inammissibili, poichè la legge espressamente concede all'assicurato perseguito in giudizio dal terzo, il diritto di chiamare in causa l'assicuratore, il che implica necessariamente che possa rivelarne l'esistenza. Invece il divieto di transigere e quello di riconoscere la propria responsabilità di fronte al terzo devono ritenersi tuttora validi, ma la relativa sanzione non può andare più in là di quanto consente l'art. 755, cioè della riduzione della somma dovuta in ragione del pregiudizio sofferto dall'assicuratore per la loro inosservanza. Pienamente valida, anzi conforme al sistema adottato, deve anche ritenersi la clausola con cui l'assicuratore si riserva la direzione della lite contro il danneggiato, dal momento che gli è riconosciuto espressamente il diritto di eseguire il pagamento direttamente nelle mani di costui. Questa clausola può incontrare limitazioni solo in materia penale, non potendosi togliere all'imputato il diritto di difendere la propria libertà.

Quanto alle spese di lite, il nuovo Codice dispone con una norma salomonica, non derogabile per contratto a danno dell'assicurato, che le spese vadano a carico dello

---

(1) Cass. Regno 1° gennaio 1937, « Foro It.», 1938, 1, 47.

assicuratore nei limiti del quarto della somma assicurata. Questa norma sembra riguardi soltanto le spese che eventualmente eccedano la somma assicurata. Quelle che non la superano devono essere rimborsate per intero all'assicurato. Quando però il danno richiesto supera la somma assicurata (massimale di polizza), cosicchè le spese di lite si fanno in parte nell'interesse esclusivo dell'assicurato, esse vanno ripartite tra assicurato ed assicuratore in proporzione del rispettivo interesse.

In conformità del parere della dottrina e della giurisprudenza dominanti, non è stata riconosciuta un'azione diretta al terzo danneggiato contro l'assicuratore per il conseguimento della indennità dovutagli. L'assicurazione della responsabilità civile non è infatti conclusa allo scopo di garantire al danneggiato il soddisfacimento delle sue pretese, ma per liberare l'assicurato dalla responsabilità che gli incombe. Rimane invece salvo l'esercizio da parte del terzo danneggiato dell'azione surrogatoria, sempre che ne sussistano gli estremi, e cioè l'assicurato non paghi, nè si curi di ottenere che l'assicuratore paghi per lui.

È tuttavia riconosciuta la destinazione speciale della somma assicurata al pagamento del debito verso il terzo con l'imporre all'assicuratore l'obbligo di eseguire direttamente questo pagamento, se ne viene richiesto dall'assicurato, nonchè con lo accordare al terzo un diritto di privilegio sulla indennità dovuta dall'assicuratore. Pertanto in caso di fallimento o di altra procedura concorsuale a carico dell'assicurato, l'assicuratore resta tenuto al pagamento integrale a totale beneficio del danneggiato.

**Prof. Avv. Vittorio Salandra**

# Sulla possibilità di stipulare contratti di assicurazione di responsabilità civile indipendenti dalle fluttuazioni del valore della moneta (*)

1. — Il premio relativo ad una data assicurazione si dice matematicamente equo quando è calcolato in modo che si abbia equivalenza tra le presunte prestazioni complessive degli assicurati e le presunte prestazioni complessive dell'assicuratore.

Le prestazioni degli assicurati e dell'assicuratore sono solitamente espresse in moneta e quindi l'iniziale equivalenza finanziaria (al momento della stipulazione del contratto) tra le presunte reciproche prestazioni complessive può essere successivamente turbata (durante la vita del contratto) in vario modo ed in varia misura, a causa di eventuali fluttuazioni del valore della moneta in cui tali prestazioni sono espresse.

Le perturbazioni, però, sono diverse a seconda che si tratti di *assicurazioni di somme* o di *assicurazioni di risarcimento.*

Nelle assicurazioni di somme, come per esempio le assicurazioni vita, le prestazioni reciproche dell'assicurato e dell'assicuratore sono preventivamente fissate e quindi al momento della esecuzione del contratto si avrà *equivalenza nominale* tra le prestazioni monetarie reciproche, mentre l'*equivalenza reale*, e cioè in termini di capacità di acquisto, sarà più o meno profondamente turbata in dipendenza delle più o meno forti fluttuazioni del valore della moneta avvenute dall'epoca della stipulazione all'epoca della esecuzione del contratto.

Il problema relativo alla stipulazione di contratti di assicurazione sulla vita, indipendenti dalle fluttuazioni del valore della moneta, formò oggetto di una magistrale memoria dall'Amoroso presentata all'VIII congresso internazionale degli attuari, tenuto a Londra nel giugno del 1927 (1).

---

(*) Comunicazione presentata all'VIII Riunione della Società Italiana di Demografia e Statistica (Milano 10 e 11 gennaio 1942-XX).

(1) L. Amoroso, *Le contrat d'assurance sur la vie indépendant des fluctuations de la valeur de la monnai*, in « Transactions of the eighth international congress of actuaries », vol. III, Londra, pp. 372-382 ; ovvero : L. Amoroso, *Intorno al contratto di assicurazione vita, indipendente dalle fluttuazioni del valore della moneta*, in « Giornale di matematica finanziaria », anno IX, Torino, 1927, pp. 113-125.

In detta memoria il problema è trattato relativamente ai due casi delle variazioni del valore della moneta rispetto all'oro e delle variazioni del valore della moneta rispetto alle merci ed ai servizi.

Il primo caso (contratti di assicurazione sulla vita indipendenti dalle fluttuazioni del valore della moneta *rispetto all'oro*) si presenta, naturalmente, solo per quei paesi la cui moneta è *pro tempore* deprezzata rispetto all'oro. Il problema si potrebbe risolvere, come effettivamente è stato fatto in alcuni paesi, stipulando i contratti in oro, o in una qualsiasi altra valuta equivalente all'oro, in base alle ordinarie tariffe. Unica, ma essenziale difficoltà nascente da una larga, se non universale, diffusione di questo tipo di contratto, sarebbe quella insita nella necessità di abbandonare le ordinarie norme concernenti gl'investimenti patrimoniali, in quanto, anzichè un prevalente investimento in titoli a reddito fisso nella valuta del paese in cui il contratto è stipulato, bisognerebbe cercare investimenti in titoli a reddito variabile e pertanto si potrebbero verificare incaute tendenze alla speculazione sulle riserve matematiche.

Il secondo caso (contratti di assicurazione sulla vita indipendenti dalle fluttuazioni del valore della moneta *rispetto alle merci ed ai servizi*) si presenta, invece, per tutti i paesi. Il problema si potrebbe risolvere stipulando contratti con la clausola che stabilisse che la somma assicurata ed il premio variino in corrispondenza delle variazioni del valore della moneta, in modo che l'una e l'altro rappresentino una costante capacità d'acquisto rispetto alle merci ed ai servizi. L'Amoroso, dopo averne costruita la teoria matematica, di cui sono elementi fondamentali la tavola di mortalità, il tasso d'interesse ed una opportuna serie di indici dei prezzi delle merci e dei servizi, dimostra che questo tipo di contratto consentirebbe di conservare le ordinarie norme relative agli investimenti patrimoniali, ossia un prevalente investimento in titoli a reddito fisso nella valuta del paese in cui il contratto è stipulato. Le riserve accumulate, però, potrebbero divenire insufficienti nel caso di una subitanea e brusca svalutazione monetaria e perciò sarebbe necessario inserire una clausola che stabilisse che le indennità da corrispondere al momento del sinistro o della scadenza non debbano superare, oltre una certa percentuale limite, l'ammontare previsto in base alla tariffa.

2. — Le assicurazioni di risarcimento possono essere distinte, per comodità di studio, in due grandi categorie:

a) *assicurazioni - danni*, mediante le quali si assicura un determinato elemento patrimoniale contro i *danni* materiali cui esso può andare soggetto in dipendenza del verificarsi di determinati eventi. Per queste assicurazioni la somma massima assicurabile, limite superiore del risarcimento dei danni causati da un certo sinistro, è *oggettivamente* rappresentata dal valore monetario dell'elemento patrimoniale assicurato e quindi, nel caso di *sotto-assicurazione* ed in assenza di clausole particolari, come nelle assicurazioni *a primo rischio*, si applica il *principio di proporzionalità*;

b) *assicurazioni-perdite*, mediante le quali si assicura tutto il patrimonio astrattamente considerato contro le *perdite* cui esso può andare soggetto in dipendenza del verificarsi di determinati eventi. Per queste assicurazioni spesso manca una base oggettiva per la valutazione preventiva della somma massima assicurabile e perciò si fissa *soggettivamente* una certa somma (*massimale di garanzia*) sino alla concorrenza della quale l'assicuratore risarcirà, in caso di sinistro, le perdite cui il patrimonio può andare soggetto.

Alla prima categoria appartengono, per esempio, le assicurazioni incendi, mentre della seconda categoria fanno parte le assicurazioni di responsabilità civile verso terzi, le quali tendono, com'è noto, a riparare le perdite patrimoniali dipendenti da legale responsabilità dell'assicurato per danni cagionati a terzi, danni non sempre preventivamente valutabili, e perciò si fissa un massimale di garanzia sino alla concorrenza

del quale l'assicuratore risarcirà, in caso di sinistro, le perdite cui il patrimonio dell'assicurato potrà andare soggetto.

Nelle assicurazioni di risarcimento, dunque, la prestazione dovuta dall'assicuratore, in caso di sinistro, al contrario di quanto avviene nelle assicurazioni di somme, nelle quali è contrattualmente prefissata in una determinata somma, dipende dalla somma assicurata e dall'importo dei danni o delle perdite causate dal sinistro, importo costituito dalla spesa necessaria, *determinata sulla base dei prezzi al tempo ed al luogo del sinistro*, per la reintegrazione del patrimonio dell'assicurato, nei suoi elementi o nella sua totale astratta entità, nello stato anteriore al momento del sinistro.

Da tutto ciò segue che l'equivalenza delle prestazioni reciproche dei contraenti, assicurato ed assicuratore, implica che, durante la vita del contratto, il valore della moneta sia stabile.

Nel caso, infatti, di instabilità del valore della moneta, mentre le prestazioni dell'assicurato restano nominalmente costanti, in quanto contrattualmente fissate in una certa somma di denaro (premio), quelle dell'assicuratore, al contrario, variano col variare dei prezzi.

Le perturbazioni dell'equilibrio tra le prestazioni reciproche dei contraenti, causate dalle fluttuazioni del valore della moneta, sono, però, diverse a seconda che si tratti di assicurazioni-danni o di assicurazioni-perdite.

Nelle assicurazioni-danni, infatti, le fluttuazioni del valore della moneta, ripercuotendosi non solo sulla valutazione dei danni causati da un certo sinistro, ma ben anche sulla valutazione delle cose assicurate, portano ad un turbamento della corrispondenza iniziale tra premio e valore delle cose assicurate. E propriamente, nel caso di *assicurazione piena* e di aumento del potere di acquisto della moneta si ha *sopra-assicurazione* e l'assicurato, di conseguenza, paga un premio maggiore di quello corrispondente al vero valore delle cose assicurate, ma per converso, verificandosi un sinistro, avrà diritto al pieno risarcimento dei danni. Viceversa, nel caso di deprezzamento monetario si ha *sotto-assicurazione*, per cui, verificandosi un sinistro, si applica il principio di proporzionalità, che funziona, in qualche modo, come una specie di meccanismo di riequilibrazione, in quanto, annullando guadagni e perdite di congiuntura sul premio, ristabilisce l'equità contrattuale tra le parti contraenti. In questo caso, però, la previsione dell'assicurato rispetto alla entità del suo bisogno eventuale, cui egli fa fronte con l'assicurazione, rimane più o meno profondamente turbata in dipendenza del più o meno forte deprezzamento monetario rispetto all'epoca della stipulazione del contratto.

Nelle assicurazioni-danni a *primo rischio* e nelle assicurazioni-perdite, invece, le perturbazioni sono di varia natura e di diversa entità. Rimandiamo, perciò, ad altra occasione l'analisi delle prime, mentre qui limitiamo la nostra analisi alle assicurazioni di responsabilità civile verso terzi, che rappresentano il caso più importante, dal punto di vista teorico e pratico, e tecnicamente tipico delle assicurazioni-perdite.

Ora, nelle assicurazioni di responsabilità civile verso terzi, così come attualmente sono stipulate, mentre l'assicurato assume una obbligazione in moneta, consistente nel pagare per tutta la durata del contratto un premio annuale nominalmente costante espresso in moneta, l'assicuratore assume, invece, una vera e propria obbligazione in merci e servizi, la cui traduzione monetaria varia, di conseguenza, col variare del potere d'acquisto della moneta rispetto alle merci ed ai servizi, in quanto la prestazione dell'assicuratore consiste nel risarcire i danni a cose ed a persone causati da sinistro imputabile all'assicurato e questi danni sono valutati ai prezzi dell'epoca del sinistro.

L'equità contrattuale presuppone, dunque, una certa stabilità nel potere d'acquisto della moneta durante la vita del contratto, ragione per cui, se questa

stabilità dovesse venire a mancare, si reputa necessario trovare un rimedio che assicuri quell'equità che qui è specialmente imposta dalla stessa natura di quel particolare meccanismo di ripartizione che è appunto l'industria assicurativa.

A questo scopo indicheremo un rimedio, la cui applicazione non potrebbe, a nostro modo di vedere, comportare eccessive o insormontabili difficoltà.

Le difficoltà pratiche, infatti, segnalate dall'Amoroso a proposito della possibilità di stipulare contratti di assicurazione sulla vita indipendenti dalle fluttuazioni del valore della moneta, nel nostro caso, come si vedrà, si attenuano o non si presentano affatto, in quanto le previsioni sul movimento dei prezzi delle merci e dei servizi, che il rimedio suggerito utilizza per uno stabile equilibrio degli interessi reciproci dei contraenti, assicurato ed assicuratore, sarebbero a raggio limitato e cioè la previsione si ridurrebbe allo spazio di un anno e l'inconveniente più grave magistralmente segnalato dall'illustre Autore a proposito degli investimenti delle riserve matematiche, qui non si presenta, poichè le riserve sinistri sono valutate e costituite alla fine di ogni anno in cui sono avvenuti i sinistri i cui danni sono valutati e saranno risarciti sulla base dei prezzi dell'anno.

Avvertiamo, infine, che abbiamo limitato la nostra analisi alla considerazione delle sole fluttuazioni del potere d'acquisto della moneta rispetto alle merci ed ai servizi. A noi infatti, data la natura della questione, non interessano le fluttuazioni del potere d'acquisto della moneta rispetto all'oro, in quanto le prestazioni dell'assicuratore, essendo condizionate dall'entità dei danni, arrecati a persone ed a cose, valutati ai prezzi dell'epoca del sinistro, ne segue che quelle prestazioni risentono appunto l'influenza delle variazioni dei prezzi e quindi del potere d'acquisto della moneta rispetto alle merci ed ai servizi.

3. — Immaginiamo pertanto che, dall'epoca $t_o$, in cui furono calcolati i premi, ad un'epoca successiva $t$, siano avvenute delle variazioni nel potere d'acquisto della moneta e proponiamoci di determinare il nuovo premio per un massimale $m$ nominalmente costante, nelle ipotesi che:

1ª) *il numero medio dei sinistri per rischio assicurato sia uguale alle due epoche*;

2ª) *la ripartizione dei sinistri secondo la gravità dei danni da ognuno d'essi causati sia la stessa alle due epoche.*

Indicando con $\sigma_t$ l'indice unitario della variazione dei prezzi dall'epoca $t_o$ all'epoca $t$ e con $P(m, t)$ il premio all'epoca $t$ relativo ad un massimale uguale ad $m$, per le ipotesi ammesse è, come altrove abbiamo dimostrato (1),

$$[1] \qquad P(m, t) = \sigma_t P\left[\frac{m}{\sigma_t}, t_o\right],$$

in cui $P\left[\frac{m}{\sigma_t}, t_o\right]$ è il premio all'epoca $t_o$ relativo ad un massimale uguale ad $\frac{m}{\sigma_t}$.

La [1] ci dà, dunque, il premio all'epoca $t$ in funzione dei premi calcolati all'epoca $t_o$.

---

(1) R. D'Addario, *Guadagni e perdite nelle assicurazioni di responsabilità derivanti dalle fluttuazioni del valore della moneta*, in «Atti dell'Istituto Nazionale delle assicurazioni», Vol. XIII, Roma, 1941.

Consideriamo, a migliore chiarimento, un esempio numerico ed ammettiamo che i premi calcolati all'epoca $t_o$ siano i seguenti:

| massimale di garanzia | premio all'epoca $t_o$ |
|---|---|
| 1.000 | 179 |
| 2.000 | 281 |
| 3.000 | 335 |
| 5.000 | 421 |
| 7.000 | 483 |
| 10.000 | 548 |
| 15.000 | 616 |
| 20.000 | 659 |
| 25.000 | 687 |
| 30.000 | 706 |
| 40.000 | 730 |
| 50.000 | 743 |
| 75.000 | 759 |
| 100.000 | 766 |
| illimitato | 769 |

Consideriamo ora un'epoca successiva $t$ ed immaginiamo che, dall'epoca $t_o$ all'epoca $t$, i prezzi si siano, in media, raddoppiati, cioè che $\sigma_t = 2$. Da ciò segue che, nelle nostre ipotesi, il premio all'epoca $t$ per un massimale uguale, per esempio, a 10.000 sarà uguale al doppio del premio che all'epoca $t_o$ veniva pagato per un massimale uguale a 5.000. Nel nostro caso, poichè $P\ (5.000,\ t_o) = 421$, sarà quindi $P\ (10.000,\ t) = 842$.

Viceversa, se dall'epoca $t_o$ all'epoca $t$ i prezzi si sono ridotti, in media, alla metà, cioè $\sigma_t = 0{,}50$, il premio all'epoca $t$ per un massimale uguale a 10.000 sarà uguale alla metà del premio che all'epoca $t_o$ veniva pagato per un massimale uguale a 20.000; ossia, poichè $P\ (20.000,\ t_o) = 659$, sarà $P\ (10.000,\ t) = 329{,}50$.

La differenza tra i premi relativi alle due epoche e corrispondenti allo stesso massimale, cioè

$$[2] \qquad d\,(m, \sigma_t) = P\,(m, t) - P\,(m, t_o),$$

sarà positiva, nulla o negativa, a seconda che $\sigma_t$ sia rispettivamente maggiore, uguale o minore dell'unità, a seconda, cioè, che il potere d'acquisto della moneta sia rispettivamente diminuito, rimasto costante od aumentato.

Da ciò segue che l'assicuratore, che al tempo $t_o$ abbia assunto un certo numero di rischi per un periodo pluriennale al premio annuale $P\,(m, t_o)$, *ferme rimanendo le condizioni contrattuali* e verificandosi le ipotesi sopra formulate, conseguirà in un esercizio successivo $t$ un utile o una perdita di congiuntura a seconda che nel frattempo il potere d'acquisto della moneta sia rispettivamente aumentato o diminuito.

L'utile medio, o la perdita media, per unità di rischio, è dato dalla [2], ovvero, per la [1], da

$$[3] \qquad d\,(m, \sigma_t) = \sigma_t\, P\left[\frac{m}{\sigma_t},\ t_o\right] - P\,(m, t_o)\,.$$

Tale utile, o perdita, a parità di massimale, sarà tanto più grande quanto maggiore, nel frattempo, sarà stato l'aumento, o rispettivamente la diminuzione, del valore della moneta.

Per il nostro esempio numerico, considerando un massimale uguale a 20.000, abbiamo:

| $\sigma_t$ (indice unitario della variazione dei prezzi) | P (20.000, $t_0$) (premio all'epoca $t_0$) | P (20.000, t) (premio all'epoca t) | d (20.000, $\sigma_t$) (guadagno + perdita —) |
|---|---|---|---|
| 0,40 | 659 | 297 | + 362 |
| 0,50 | 659 | 365 | + 294 |
| 0,67 | 659 | 473 | + 186 |
| 0,80 | 659 | 550 | + 109 |
| 1,00 | 659 | 659 | 0 |
| 1,33 | 659 | 819 | — 160 |
| 2,00 | 659 | 1.096 | — 437 |
| 2,86 | 659 | 1.381 | — 722 |
| 4,00 | 659 | 1.684 | — 1.025 |

cioè, l'utile medio è tanto più alto quanto più forte è l'aumento del valore della moneta; esso, però, è sempre minore di 659. Analogamente, la perdita media è tanto più grande quanto più forte è la diminuzione del valore della moneta; essa, però, è sempre minore di 5.341.

Infine, il guadagno medio, o la perdita media, a parità di $\sigma_t$, sarà tanto più grande quanto più alto è il massimale di garanzia.

Riprendiamo il nostro esempio numerico ed immaginiamo che, dall'epoca $t_0$ all'epoca $t$, i prezzi si siano in media raddoppiati, cioè $\sigma_t = 2$. Nelle ipotesi formulate avremo:

| massimale di garanzia | premio all'epoca $t_0$ | premio all'epoca t | perdita |
|---|---|---|---|
| 2.000 | 281 | 358 | 77 |
| 10.000 | 548 | 842 | 294 |
| 20.000 | 659 | 1.096 | 437 |
| 30.000 | 706 | 1.232 | 526 |
| 40.000 | 730 | 1.318 | 588 |
| 50.000 | 743 | 1.374 | 631 |
| 100.000 | 766 | 1.486 | 720 |
| illimitato | 769 | 1.538 | 769 |

cioè, la perdita media, a parità di deprezzamento monetario, cresce col crescere del massimale ed il valore massimo che essa può assumere è uguale a 769.

Analogamente, se $\sigma_t = 0{,}50$, cioè se dall'epoca $t_0$ all'epoca $t$ i prezzi si sono in media ridotti alla metà, avremo:

| massimale di garanzia | premio all'epoca $t_0$ | premio all'epoca t | guadagno |
|---|---|---|---|
| 1.000 | 179 | 140 | 39 |
| 5.000 | 421 | 274 | 147 |
| 10.000 | 548 | 329 | 219 |
| 15.000 | 616 | 353 | 263 |
| 20.000 | 659 | 365 | 294 |
| 25.000 | 687 | 371 | 316 |
| 50.000 | 743 | 383 | 360 |
| illimitato | 769 | 384 | 385 |

cioè, il guadagno medio, a parità di aumento del valore della moneta, cresce col crescere del massimale ed il valore massimo che esso può assumere è uguale a 385.

Le nostre ipotesi escludono, come si è visto, qualsiasi influenza, diretta od indiretta, delle oscillazioni del valore della moneta sulla intensità degli elementi

fisici costitutivi del premio, che si presuppongono stabili in un certo intervallo di tempo, e si limitano a considerare l'influenza di tali oscillazioni sulla valutazione monetaria degli elementi stessi e cioè dei danni causati dai sinistri verificatisi alle diverse epoche.

Ora, sino a qual punto tutto questo può ritenersi più o meno aderente alla realtà?

Purtroppo il materiale statistico necessario per rispondere convenientemente alla nostra domanda per ora manca assolutamente o è insufficiente ed embrionale.

È a prevedere comunque che per i rischi di responsabilità civile automobili, che rappresentano il grosso del portafoglio rischi di responsabilità, debba esistere una certa correlazione tra numero e gravità dei sinistri da una parte e oscillazione del valore della moneta dall'altra, in quanto tali fluttuazioni, essendo espressione del movimento economico complessivo, rappresentano anche un indice di un maggiore o minore uso di automezzi e quindi di una maggiore o minore probabilità di sinistri e di una diversa gravità dei sinistri stessi.

Da questa naturale presunzione segue la necessità di indagare, quindi, il senso e l'intensità di tale correlazione e sopratutto le conseguenti perturbazioni sugli elementi costitutivi del premio e cioè sul numero medio dei sinistri per rischio assicurato e sulla ripartizione dei sinistri stessi secondo la gravità dei danni da ognuno d'essi causati.

Alle osservazioni fatte, bisogna aggiungerne immediatamente un'altra.

Noi, cioè, per determinare il premio all'epoca $t$ in funzione dei premi calcolati all'epoca $t_0$, abbiamo considerato l'indice della variazione dei prezzi da un'epoca all'altra, ammettendo così implicitamente che i sinistri verificatisi nell'esercizio $t$ siano *tutti* liquidati nello stesso esercizio.

Ora, anche questa ipotesi non è perfettamente aderente alla realtà, in quanto tali sinistri, come statisticamente è stato accertato, sono invece liquidati tutti nel giro di otto anni in media, in un periodo di tempo, cioè, in cui il movimento iniziale dei prezzi può anche invertirsi.

Nello stesso esercizio, cui i sinistri verificatisi si riferiscono, viene liquidato, infatti, circa il 35% del costo totale della generazione ed alla fine dell'esercizio successivo oltre un terzo, e cioè il 36% di tale costo, è ancora in riserva.

Per l'esatta valutazione e comprensione di quanto sin qui è stato detto è necessario, quindi, tener conto non solo delle influenze dirette delle fluttuazioni del valore della moneta sugli elementi fisici costitutivi del premio, ma ben anche delle influenze indirette di tali fluttuazioni sulla durata del *ciclo vitale* della generazione sinistri in esame, e ciò, sia per le conseguenze finanziarie derivanti dall'impiego più o meno lungo della massa dei premi e sia per le conseguenze finanziarie derivanti da quella particolare forza d'inerzia rappresentata dalla cosidetta *illusione monetaria*, specialmente operante nei passaggi rapidi di equilibrio, di cui sarebbe interessante indagare l'influenza sulla *effettiva* valutazione e liquidazione dei danni causati dai sinistri di quella generazione, che per la stessa essenza del contratto di assicurazione di responsabilità civile dovrebbero essere valutati, invece, sulla base dei prezzi all'epoca e nel luogo del sinistro.

4. — Dunque, è praticamente possibile stipulare contratti di assicurazione di responsabilità civile indipendenti dalle fluttuazioni del valore della moneta?

Il problema, per quanto è stato detto al numero precedente, potrà essere completamente risolto allorchè saremo convenientemente illuminati, attraverso una opportuna e larga osservazione statistica, sulle influenze dirette ed indirette delle fluttuazioni monetarie sugli elementi costitutivi del premio.

Comunque, ammettendo come valide le ipotesi formulate e chiarite al numero precedente, possiamo procurarci, in mancanza di meglio, una soluzione di prima

approssimazione, che spetterà ai pratici poi di utilizzare, con le necessarie cautele, nella maniera più opportuna.

Ma, detto questo, occorre ancora chiarire e specificare bene la nostra questione.

Che cosa, infatti, dobbiamo intendere per contratto indipendente dalle fluttuazioni del valore della moneta?

Dobbiamo, cioè, intendere per tale quel contratto in cui il massimale di garanzia resta per tutta la durata del contratto nominalmente costante ed il premio varia annualmente secondo la formula [1]?

No, perchè con questo contratto, pure eliminandosi i guadagni o le perdite di congiuntura derivanti da tali fluttuazioni, la previsione dell'assicurato rispetto al suo bisogno eventuale, cui egli fa fronte con l'assicurazione, rimarrebbe più o meno profondamente turbata. Infatti, nel caso di aumento dei prezzi, il massimale avrebbe una minore capacità di acquisto e quindi l'assicurato sarebbe maggiormente esposto rispetto alla eventualità di un sinistro; mentre, nel caso di diminuzione dei prezzi, il massimale avrebbe una maggiore capacità di acquisto e l'assicurato finirebbe per pagare un premio maggiore di quello corrispondente alla prevista entità del suo bisogno eventuale.

A questo inconveniente di natura economica bisogna aggiungerne un altro di natura psicologica, consistente nel fatto che, per un massimale nominalmente costante, l'assicurato accetterebbe con entusiasmo una riduzione nominale del premio in periodo di prezzi decrescenti, ma non riuscirebbe a giustificare, per converso, una maggiorazione nominale del premio in periodo di prezzi crescenti.

Un tipo di contratto, invece, contemplante la variazione annuale sia del massimale di garanzia che del premio proporzionalmente alla prevista variazione dei prezzi, assicurerebbe non solo una costante equivalenza delle prestazioni reciproche dei contraenti, ma in più rimuoverebbe quell'inconveniente di natura economica sopra segnalato, in quanto con questo tipo di contratto la previsione dell'assicurato rispetto al suo bisogno eventuale rimarrebbe, in termini di capacità di acquisto, assolutamente immutata.

Infatti, ad un massimale annuale uguale ad $m\sigma_t$, avente una costante capacità di acquisto, corrisponde, per la [1], un premio di equilibrio

$$[4] \qquad P(m\sigma_t, t) = \sigma_t P(m, t_o),$$

cioè, ad un massimale avente, per tutta la durata del contratto, una costante capacità di acquisto, corrisponde, ugualmente, un premio avente, per tutta la durata del contratto, una costante capacità di acquisto.

Con questo tipo di contratto, inoltre, l'inconveniente di natura psicologica sopra segnalato potrebbe essere superato più facilmente, in quanto l'assicurato riuscirebbe, con minore riluttanza, ad accettare il principio della variazione del premio nominale, poichè a tale variazione vedrebbe corrispondere una analoga e proporzionale variazione del massimale nominale di garanzia.

In conclusione, il principio di far variare annualmente il premio ed il massimale di garanzia proporzionalmente ad un opportuno indice delle variazioni dei prezzi delle merci e dei servizi, potrebbe costituire per le assicurazioni di responsabilità civile, quel necessario meccanismo di riequilibrazione tuttora inesistente, che nelle assicurazioni danni è rappresentato, invece, dal cosidetto principio di proporzionalità.

Il contratto di assicurazione di responsabilità civile, così come è attualmente stipulato, porta in sè il germe del turbamento dell'iniziale equità contrattuale. Infatti, mentre l'assicurato assume una obbligazione in moneta, consistente nel pagare per tutta la durata del contratto un premio annuale nominalmente costante espresso in moneta, l'assicuratore assume, invece, una vera e propria obbligazione in merci

e servizi, in quanto la prestazione dell'assicuratore consiste appunto nel risarcire danni a cose ed a persone valutati ai prezzi dell'epoca del sinistro.

L'iniziale equivalenza tra le reciproche presunte prestazioni è, insomma, una equivalenza in termini di capacità di acquisto e perciò, se fattori monetari dovessero successivamente turbarla, è necessario che un opportuno meccanismo ricomponga quell'equilibrio che qui è imposto, non solo dall'equità contrattuale, ma ben anche dallo stesso fondamento dell'industria assicurativa, intesa come un particolare meccanismo di ripartizione.

Il rimedio da noi prospettato, dunque, non ha nulla di artificioso, ma discende logicamente dalla stessa natura dell'assicurazione di responsabilità civile. Sta agli assicuratori, perciò, di introdurlo nella prassi nel modo che crederanno più conveniente e più opportuno, tanto più che la sua introduzione non potrebbe, a nostro avviso, urtare contro ostacoli insormontabili, in quanto le previsioni sul movimento dei prezzi, che il rimedio suggerito presuppone, sarebbero limitate allo spazio di un anno. Comunque, una prudente previsione potrebbe essere accompagnata dal correttivo di una partecipazione degli assicurati agli eventuali guadagni di congiuntura, sotto la forma, per esempio, di una congrua riduzione del premio da pagare nell'anno successivo, mentre una deficiente previsione potrebbe essere opportunamente corretta attraverso una riduzione dell'indennizzo proporzionalmente allo scarto tra la variazione prevista e la variazione effettiva dei prezzi.

L'introduzione del rimedio prospettato comporterebbe, naturalmente, la soluzione di parecchi problemi particolari e specialmente quello relativo all'indice della variazione dei prezzi da assumere come base per la variazione annuale del premio e del massimale di garanzia.

La questione è molto delicata, in quanto, come si è visto, l'equilibrio tra le reciproche presunte prestazioni dovrà essere un equilibrio tra unità di potere d'acquisto e questo equilibrio dovrà essere annualmente tradotto in un equilibrio tra *equivalenti* quantità di moneta.

Ma, nel caso in esame, quale dovrà essere la misura da usare per tradurre una unità di potere d'acquisto in unità monetarie ?

Il potere d'acquisto della moneta dipende dalla quantità di merci e di servizi che, in determinate condizioni, un'unità monetaria può acquistare e perciò come misura di esso si assume il prezzo, detto livello dei prezzi, di una opportuna merce composita, di una merce cioè costituita da determinate quantità di determinate merci e determinati servizi soddisfacenti un certo bisogno. Ad ogni bisogno, sicchè, corrisponde una particolare merce composita atta a soddisfarlo, ad ogni merce composita corrisponde un livello dei prezzi e quindi il numero delle unità monetarie che è equivalente ad una unità di potere d'acquisto dipende dal particolare livello dei prezzi che si considera e la sua misura è data dalla serie dei numeri indici esprimenti le variazioni nel tempo di quel livello dei prezzi.

Ora, nel nostro caso, qual'è il livello dei prezzi che bisognerà prendere in considerazione ?

Il problema merita un'analisi molto approfondita che qui, per necessità di cose, non possiamo condurre nemmeno per sommi capi.

È bene avvertire senz'altro che tale analisi, per quanto sopra abbiamo detto, dovrà considerare i diversi casi concreti ed in particolar modo i seguenti:

1°) contratti con un massimale per soli *danni a cose*;

2°) contratti con un massimale per soli *danni a persone*;

3°) contratti con due massimali: uno per danni a cose e l'altro per danni a persone;

4°) contratti con un massimale unico da valere sia per danni a cose che per danni a persone;

5°) contratti con tre massimali: uno per danni a cose, un altro per danni a persone ed un altro da valere in caso di catastrofe (danni a cose ed a persone).

Sono questi i casi più frequentemente contemplati nei contratti di responsabilità civile ed ad ognuno d'essi, ai fini del risarcimento dei danni, corrisponde una particolare merce composita della quale occorrerà stabilire il prezzo (livello dei prezzi) e le sue variazioni alle diverse epoche.

Il problema, insomma, è molto complesso, ma è anche molto elegante e perciò varrebbe la pena di affrontarlo e risolverlo.

Giunti al termine di questa rapidissima disamina relativa ad una questione così ardua, non possiamo fare a meno di segnalarne altre intimamente connesse a quella qui considerata e che, per la loro importanza e complessità, meriterebbero una pronta ed approfondita analisi.

Quali sono, cioè, le perturbazioni causate dalle fluttuazioni del valore della moneta sui rapporti rispettivi, cedente e riassicuratore, nella riassicurazione dell'eccedente per sinistro e nella riassicurazione dell'eccedente globale sinistri?

Quali le conseguenze del fatto che cedente e riassicuratore appartengono solitamente a paesi diversi?

Come eliminare o ripartire equamente le perdite ed i guadagni di congiuntura tra cedente e riassicuratore?

Ed infine, che cosa avviene per i contratti di assunzione diretta stipulati all'estero?

**Raffaele D'Addario**

# PROBLEMI VARI

## Movimenti di capitale a lungo termine ed investimenti diretti all'estero

1. — La prima forma impiegata di migrazione di capitale a lungo termine è costituita dalla concessione di capitale da parte dei paesi ricchi a quelli poveri, attraverso il prestito. Al suo sorgere però hanno contribuito non già motivi economici ma politici, in quanto i grandi paesi capitalistici hanno cercato di asservire le economie dei piccoli Stati e di controllare in conseguenza la loro politica interna ed estera (1). D'altra parte, molti altri fattori hanno influito a rendere questa forma maggiormente desiderata e cioè il liberalismo economico, la libertà dei traffici, l'esistenza di differenze regionali e l'uso generale del mercato del capitale quale luogo di smistamento del capitale nazionale o internazionale (2). Via via che il capitalismo moderno ha cominciato a guadagnare terreno nei paesi industrialmente arretrati, i prestiti hanno perduto il loro carattere essenzialmente politico e sono stati impiegati per la ricostruzione economica. Ma la loro supremazia ha iniziato col tempo il suo ciclo discendente : le scosse sempre più violente delle fluttuazioni congiunturali che ostacolavano il pagamento dei debiti e gli attriti che si verificavano alla loro scadenza hanno spinto alla ricerca di una nuova forma di movimento del capitale che superasse queste difficoltà. Questa nuova forma è rappresentata dall'investimento diretto all'estero.

I suoi aspetti sono molto vari ed è difficile abbracciare sotto un'unica definizione tutti i modi coi quali avviene nel suo ambito la migrazione del capitale. Cionondimeno si può delineare come caratteristica essenziale dell'investimento diretto lo impiego di capitali nazionali all'estero, allo scopo di crearvi un centro di produzione o di sbocco (3), in altre parole la partecipazione capitalistica ad imprese estere, e quindi alla vita economica d'altri paesi, colla fondazione di filiali di società nazionali, dal che risulta un'espansione dell'attività commerciale e industriale al di là dei confini politici (4). A differenza dei prestiti quindi, il cui solo obiettivo è quello di trarre un lucro più alto sottoscrivendo obbligazioni estere, gli investimenti diretti sono un'emanazione dello sviluppo economico e fanno parte integrante di esso.

---

(1) LAMER M., *Die Wandlungen der ausländischen Kapitalanlagen auf dem Balkan*, « Weltwirtschaftliches Archiv », Bd. 48, 1938, pag.471 ; QUITTNER-BERTOLASI E., *Die öffentlichen Auslandanleihen des Londoner Kapitalmarkts von* 1794 *bis* 1934. « Weltwirtschaftliches Archiv », Bd. 44, 1936, pag. 581.

(2) LIEFMANN-KIEL E., *Die direkte Auslandsinvestierung*, « Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik », Bd. 148, 1938, pag. 528.

(3) LIEFMANN-KIEL E., *Die direkte Auslandsinvestierung ecc.*, cit.

(4) CONOLLY F. G., *Die Bedeutung der Kapitalbeiteilung an ausländischen Unternehmungen*, « Weltwirtschaftliches Archiv », Bd. 49, 1939, pag. 222.

Certo le condizioni nelle quali sono sorti e si sono svluppati gli investimenti diretti all'estero oggi non sono più le stesse e le numerose forme da essi assunte, allo scopo di realizzare un loro adattamento completo ai più recenti sviluppi, debbono essere considerate transitorie, rappresentando, sotto certi aspetti, una reazione alla situazione economica prevalente (1). Ciò non implica un declino dell'investimento diretto all'estero in sè e per sè, anche se il suo attuale progresso è grandemente favorito dalla necessità di eliminare gli attriti inerenti al trasferimento stesso dei capitali e di superare le barriere frapposte dal passaggio da economie aperte ad economie chiuse. Ma l'investimento diretto all'estero non va considerato puramente e semplicemente quale uno strumento di penetrazione, per sottrarre i capitali all'alea delle variazioni nel valore della moneta. Esso ha una influenza diretta sull'andamento degli scambi commerciali che intercorrono fra il paese creditore e quello debitore in quanto tende ad ampliarli o a mantenerli, dal che risulta, quando si tien presente la molteplicità e il valore delle partecipazioni, un rafforzamento delle relazioni economiche interstatali.

Uno degli obiettivi che l'imprenditore si propone di raggiungere coll'investimento diretto all'estero è quello di rafforzare la propria posizione monopolistica. È necessario quindi ch'esso abbia un controllo diretto sull'impiego dei capitali investiti per poter manovrare, attraverso le filiazioni, le proprie curve di domanda e di offerta in modo da ridurre e, in certi casi, da eliminare la concorrenza di imprese similari. Non altro è la funzione delle imprese che vengono fondate o nei paesi produttori di materie prime o nei paesi che rappresentano il principale mercato di sbocco di prodotti finiti. L'affermazione che unico scopo dell'investimento diretto sia di ricercare all'estero i profitti che il mercato nazionale dei capitali non offre più, per sovrabbondanza dell'offerta, per una deficienza di possibilità di collocamenti e simili, porta a falsare l'essenza dell'investimento stesso.

2. — Una delle sue più importanti caratteristiche è costituita dallo stretto legame che intercede tra il mutuante e il mutuatario. Il capitalista, quello che concede i capitali, si trasferisce in un altro paese sotto l'abito del debitore. Il problema del rischio, quindi, assume in questo caso un tutt'altro aspetto da quello assunto nel caso dei prestiti, in cui le scadenze e il pagamento degli interessi debbono aver luogo in epoche determinate e stanno sottoposte all'alea della solvibilità finanziaria del debitore. Nell'investimento diretto all'estero il rischio è un rischio d'impresa che chi mette a disposizione il capitale, essendo esso stesso l'imprenditore, deve assumere così come quando l'investimento ha luogo entro i confini del proprio paese. Ciò vale in primo luogo per quanto riguarda gli errori di collocamento in cui l'imprenditore possa imbattersi.

La questione del trasferimento dei capitali da investire assume aspetti differenti secondo gli obiettivi che l'imprenditore vuol raggiungere attraverso l'investimento diretto all'estero. È ovvio, infatti, che se quest'ultimo viene effettuato per promuovere l'esportazione da un altro paese, le difficoltà del trasferimento sono minime in quanto esso trova la sua realizzazione proprio nell'aumentato volume dell'importazione dal paese dell'investimento. In altri casi l'imprenditore -capitalista preferisce reinvestire i profitti ottenuti nelle industrie del paese debitore allo scopo di ampliare la propria influenza, sicchè il trasferimento non solleva alcun problema.

Tutto ciò non toglie che l'investimento diretto all'estero determini molteplici variazioni ed ampi spostamenti sia nell'economia del paese debitore che in quella del

---

(1) Liefmann-Keil E., *Theoretische Probleme der direkten Auslandsinvestierung*, « Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik », Bd. 152, 1940, pag. 246.

paese creditore e nelle loro reciproche correnti di scambio. All'uopo bisogna fare diverse distinzioni secondo se i mezzi capitalistici vengono trasferiti sotto forma materiale o monetaria e secondo se il paese mutuatario abbia o no un'economia altamente sviluppata. È pertanto necessario fare determinate premesse per ogni singolo caso, premesse che, sia pure nella loro unilateralità, motivata dalla necessità di semplificare l'analisi, si avvicinino quanto più è possibile alle condizioni reali.

Supponiamo dapprima che l'imprenditore voglia stabilire un proprio stabilimento in un altro paese. I motivi che lo inducono a fare ciò — necessità di assicurarsi le fonti di approvvigionamento o lo sbocco dei propri prodotti in quella determinata economia, tentativo di ostacolare la concorrenza di altri imprenditori ecc. — possono per il momento esser messi da parte. Supponiamo altresì che non esistano ostacoli al trasferimento e che il paese dell'investimento abbia una attrezzatura economica poco progredita. In questo caso l'imprenditore preferisce inviare direttamente i mezzi capitalistici sotto forma di beni di produzione. Per quanto il possessore sia lo stesso, è naturale che il loro trasferimento comporti, attraverso i cambiamenti intervenuti nella domanda, notevoli alterazioni nell'economia sia del paese mutuatario che di quello mutuante (1), in ambedue o singolarmente. Esaminiamo quanto avviene nel paese mutuante. Primo caso: se l'imprenditore-capitalista ha già approntato i mezzi da trasferire, all'atto del trasferimento non hanno luogo notevoli variazioni nella economia del paese, perchè queste sono state già precedentemente scontate. E qui trova in special modo espressione la particolarità innanzi già richiamata dell'investimento diretto all'estero che in sè compendia e l'esportazione di capitale e l'esportazione di merci. Se viceversa — secondo caso — questi mezzi debbono essere acquistati, è inevitabile che la nuova domanda determini uno spostamento tra i prezzi dei beni di produzione e quelli dei beni di consumo. Il primo spostamento — aumento dei beni di produzione — si ha anche allorquando l'investimento deve aver luogo all'interno: parrebbe quindi a prima vista che non si tratti di un fenomeno specifico inerente all'investimento diretto all'estero. Ma qui devesi tener presente che i beni acquistati non sono impiegati nella stessa economia ma sono trasferiti in un'altra e che, conseguentemente, manca la possibilità dell'adattamento automatico che nel caso inverso si realizza dopo un certo periodo di tempo attraverso l'aumento della produzione dei beni-capitale, il quale, provocando la diminuzione dei prezzi di questi ultimi, ristabilisce l'equilibrio con i prezzi dei beni di consumo. D'altra parte i prezzi dei beni di consumo possono rimanere costanti o possono diminuire. Non si può, infatti, affermare senz'altro ch'essi debbano diminuire in conseguenza della nuova domanda di beni di produzione da parte dell'imprenditore-capitalista, a meno che non si voglia ammettere — cosa questa molto remota dalla realtà — che il potere di acquisto sia un dato costante, strettamente distribuito fra i due mercati. Se quindi, i prezzi dei beni di consumo rimangono costanti, l'unica alterazione che si avrà nella bilancia commerciale del paese mutuante sarà in un primo tempo un aumento dell'importazione, qualora la capacità produttiva nazionale non sia sufficiente a soddisfare completamente la nuova domanda, ed una diminuzione dell'esportazione dei beni di produzione. Le correnti di scambio dei beni di consumo rimarranno invece inalterate: circostanza questa che non si avvera qualora i rispettivi prezzi dovessero diminuire nel qual caso la loro corrente d'esportazione aumenterà, essendo essi divenuti più a buon mercato.

Dato che i beni di produzione acquistati dall'imprenditore-capitalista sono inviati nel luogo dell'investimento, il processo può essere considerato, per quanto

---

(1) Usiamo questa terminologia pur trattandosi di trasferimento di beni in quanto vogliamo tener presente sempre il rapporto di credito-debito che si stabilisce fra i due paesi.

riguarda altre sue ripercussioni, come se il paese mutuante acquistasse direttamente beni di produzione nel paese dell'imprenditore, in altre parole si può osservare il fenomeno mettendosi dalla parte del paese mutuante. Come se quest'ultimo avesse ricevuto un prestito sotto forma di beni sul quale dovrà pagare un interesse, che altro non è che l'utile ottenuto dall'imprenditore sulla nuova impresa.

Dobbiamo ora passare all'esame di un altro problema, di quanto cioè avviene allorquando i mezzi sono trasferiti sotto forma monetaria. Bisogna innanzitutto rilevare che il trasferimento di potere d'acquisto è strettamente collegato al trasferimento di beni e servizi « reali », perchè il primo in tanto ha valore in quanto è contemporaneamente o in seguito congiunto al secondo.

La situazione del mercato dei capitali ha grande importanza per i riflessi che l'emigrazione di mezzi finanziari all'estero può avere nei riguardi della sua solidità. Se il paese dell'imprenditore-capitalista ha, ad esempio, attraversato un lungo periodo di depressione, il capitale di nuova formazione dev'essere investito nell'economia interna se si vogliono evitare le immancabili perdite derivanti da un insufficiente rinnovamento dei vecchi impianti o da una deficiente rimodernizzazione dell'attrezzatura industriale nazionale. Va da sè che oggi questo pericolo è grandemente limitato dal controllo statale sull'esportazione del capitale, controllo che, praticato in quasi tutti i paesi, sottopone però indirettamente l'investimento diretto all'estero ad una specie di super-revisione che tien conto di criteri valutativi ben diversi da quelli aziendali che spingono l'imprenditore ad ampliare la propria impresa al di là dei confini nazionali. Un'altra premessa essenziale per l'esportazione di capitali in una fase di superamento di un periodo di depressione è che i mezzi da esportare provengano dal risparmio in modo da non sottrarre potere d'acquisto all'economia già indebolita, attraverso un nuovo atto di rinuncia al consumo immediato.

A differenza del caso precedente in cui gli spostamenti più importanti avevano luogo nel paese mutuante, nel caso in esame le ripercussioni più sensibili si manifestano in quello mutuatario. Difatti, in quest'ultimo i nuovi mezzi monetari intensificano la domanda ed ampliano il volume del potere di acquisto esistente. Questo potere di acquisto addizionale affluirà verso il mercato dei beni-capitale i quali o vengono prodotti all'interno o debbono essere importati. Nella prima ipotesi si avrà un aumento dei prezzi dei beni di produzione nel paese mutuatario, che raggiungeranno pertanto un livello superiore a quello esistente nel paese mutuante, spostando così i termini del commercio fra le due nazioni, per riequilibrare i quali sarà necessario un aumento del corso dei cambi del paese mutuatario. Se viceversa i beni di produzione, oggetto della nuova domanda, sono beni internazionali — cioè a dire beni che sono sempre negoziati dal punto di vista internazionale — si avrà un aumento nel livello dei prezzi dei prodotti di esportazione del paese mutuante, e conseguentemente l'equilibrio potrà essere riottenuto attraverso la diminuzione del corso dei cambi del paese mutuatario. Può aversi anche il caso intermedio e cioè che il nuovo potere di acquisto sia speso in quote diverse fra beni d'importazione e fra beni che, prima esportati, trovano ora impiego all'interno. La proporzione tra queste due quote dipenderà dall'elasticità della domanda dei beni internazionali, dal modo in cui la quantità complessiva del nuovo potere di acquisto si suddividerà tra i beni nazionali e quelli internazionali. Se l'elasticità della domanda è maggiore dell'unità, la proporzione sarà a favore di quest'ultimi, il che avrà luogo nel senso contrario qualora l'elasticità sia inferiore all'unità. Se l'elasticità è eguale all'unità, l'aumento della domanda sarà proporzionale all'incremento del nuovo potere di acquisto. Certo queste considerazioni hanno un valore pratico insignificante nel caso si tengano presenti due paesi industrialmente molto sviluppati, ma, nella valutazione dei rapporti fra paesi di opposta potenza economica, esse possono avere un certo valore quale principio di prima approssimazione.

Quanto si è detto per le possibili ripercussioni sul mercato del capitale del paese

creditore, vale anche per quelle che possono manifestarsi sul mercato del paese debitore, allorquando i mezzi investiti vengono ritirati, come avviene il più delle volte, in periodi di depressione. In questo caso, però, bisogna tener conto di una circostanza fondamentale e cioè che il creditore e il debitore sono una stessa persona e in conseguenza sia che si tratti di partecipazioni in imprese estere o di propri stabilimenti succursali, l'imprenditore-capitalista non ha alcun interesse, nel primo caso, ad aggravare la situazione patrimoniale dell'impresa attraverso misure che ne intacchino la solidità a meno che non prevede la perdita dei propri capitali entro un certo periodo di tempo, a congelare nel secondo caso, attraverso la chiusura della succursale, le proprie disponibilità finanziarie, in essa investite sotto forma di impianti fissi, a meno che a ciò non sia indotto da fattori che esulano dal suo controllo, come la deficienza di materie prime e simili. Pertanto, si può dire in generale che, qualsiasi forma assuma, l'investimento diretto all'estero contiene già in sè stesso una garanzia di una durevole stabilità, cosa questa che invece manca nei movimenti di capitale a breve termine che si spostano con una relativa facilità.

Per quanto riguarda le variazioni che l'investimento diretto all'estero determina nell'ambito dell'economia del paese debitore, esse non si discostano da quelle che si manifestano quando quest'ultimo contrae un prestito internazionale, allo scopo di promuovere le attività economiche nazionali. La nuova impresa può determinare il sorgere di altre imprese più piccole che servano, ad esempio, allo sfruttamento di sotto-prodotti, ecc. Di riflesso alla costituzione di queste nuove imprese, aumentano le possibilità di collocamento della mano d'opera, naturalmente in minor misura quando si tratta di partecipazioni. Se predomina una situazione di piena occupazione — la qual cosa è molto lontana dalla realtà e qui viene assunta solo per completare l'analisi —, il livello dei salari aumenterà ed una quantità maggiore del reddito nazionale affluirà alla classe lavoratrice. Viceversa, sarà l'indice dell'occupazione operaia quello che aumenterà collo stesso risultato di spostare a favore del fattore lavoro una più gran parte del reddito. Certo quando si contempla ciò, si deve sempre tener presente la natura dell'investimento: chè se questo è stato realizzato per rafforzare il predominio sul mercato dei prodotti dell'impresa-madre o per assicurare il regolare afflusso delle materie prime, esso va considerato come una forma di surrogato dell'esportazione o come un trapianto all'estero di un proprio centro di produzione. In ambedue le ipotesi, quindi, mancano le premesse delle variazioni delle quali si fa qui menzione. Nei riguardi della bilancia commerciale del paese creditore devesi notare che, molte volte, l'investimento diretto esercita una influenza negativa in quanto può determinare una contrazione dell'esportazione. Specie quando esso viene eseguito da un paese industrialmente molto sviluppato in un altro economicamente arretrato allo scopo di dotare quest'ultimo di una moderna attrezzatura industriale o quando gli stabilimenti-succursali comportino anche il trasferimento di brevetti, la qual cosa altro non significa che l'imprenditore preferisce l'utile realizzato dalla nuova azienda stabilita all'estero al mantenimento del volume dell'esportazione dei suoi prodotti. In altre parole, se dal punto di vista dell'imprenditore, la perdita determinata dalla contrazione dell'esportazione è compensata dai nuovi introiti ch'egli ottiene dall'estero, dal punto di vista nazionale ha origine un peggioramento della bilancia commerciale, il quale può essere o no neutralizzato da un miglioramento della bilancia dei conti (aumento della voce « interessi e dividendi ») a seconda se l'imprenditore preferisce incassare o reinvestire all'estero gli utili spettantigli.

3. — Una questione interessante è rappresentata dal problema del trasferimento dei debiti. Specie sotto questo riguardo la differenza tra prestiti ed investimenti diretti all'estero, quali forme dei movimenti internazionali del capitale a lungo termine, risalta sotto una luce particolare. Mentre infatti le obbligazioni costituiscono un titolo di credito per un ammontare determinato, il cui rimborso deve aver luogo in

epoche fisse, le azioni rappresentano invece un diritto su una certa parte degli impianti delle imprese e dei loro profitti. Il trasferimento ai creditori delle somme dovute solleva, quindi, per il paese debitore questioni diverse nei due casi. Mentre in periodi di prosperità il pagamento delle cedole o delle quote di ammortamento è relativamente facile, in periodi di depressione ha origine un peggioramento della bilancia dei conti del paese debitore, in seguito al fatto che le somme da trasferire sono un dato costante. Manca cioè quella capacità di adattamento alle oscillazioni congiunturali che invece hanno le azioni, gli utili delle quali aumentano in tempi di espansione e diminuiscono in tempi di crisi, allontanando così il pericolo che, attraverso la bilancia dei pagamenti, si eserciti una forte pressione sul corso dei cambi e sul sistema monetario del paese debitore (1).

Questo legame dell'impresa, contenuto dell'investimento diretto all'estero, all'andamento della congiuntura facilita il problema del ritrasferimento, sotto forma di utili, dei mezzi finanziari anticipati dall'imprenditore-capitalista. Ciò perchè, nel caso la situazione economica del paese dell'investimento, del paese debitore, sia precaria, diminuiscono anche i profitti realizzati dall'imprenditore sullo stabilimento all'estero e conseguentemente si contrae l'altezza delle somme da trasferire, sicchè vengono meno le resistenze che si manifesterebbero nel caso opposto. Va rilevato inoltre che gli stretti rapporti che intercedono fra il creditore e il debitore, fra chi ha dato e chi ha ricevuto il capitale, elimina in grande misura gli eventuali attriti che possono sorgere dal trasferimento. Gli interessi del capitalista coincidono, infatti, con quelli dell'imprenditore e può anche darsi che il trasferimento non provochi alcun problema particolare, proprio perchè gli utili vengono accantonati o investiti nel paese debitore. Non bisogna dimenticare che l'investimento diretto all'estero viene realizzato non già per ottenere soltanto un interesse sui capitali anticipati, ma principalmente in base a direttive di politica aziendale, di politica cioè di organizzazione del mercato le quali, naturalmente, hanno degli obiettivi da raggiungere talvolta entro lunghi periodi di tempo e non tengono, quindi, conto dei motivi che possono spingere a trarre semz'altro profitto dai mezzi finanziari. D'altra parte l'attuale tendenza verso l'autofinanziamento, determinata dalle numerose restrizioni sul movimento dei capitali e delle divise, le quali intralciano i naturali rapporti tra l'impresa madre e la filiazione, implica necessariamente una diversa valutazione dell'interesse al trasferimento degli utili. Specie allorquando l'investimento diretto all'estero viene effettuato in seguito all'introduzione di un dazio su un dato mercato sul quale l'impresa eliminata cerca di ricomparire sotto l'aspetto di un'impresa nazionale.

4. — Gravi difficoltà incontra l'analisi diretta ad illustrare e ad inquadrare entro uno schema unitario le variazioni derivanti dalla politica seguita dall'imprenditore-capitalista principalmente perchè quest'ultime si riflettono su mercati diversi e divergono fra loro notevolmente in relazione alle forme assunte ed agli obiettivi che si vogliono raggiungere attraverso l'investimento all'estero. È necessario pertanto prendere a base le forme principali e per ognuna di esse esaminare tale processo di alterazione delle posizioni di mercato, il cui sviluppo è naturalmente dissimile data la diversità delle premesse.

Se i mezzi vengono investiti in un paese industrialmente arretrato ma ricco di materie prime per assicurarsene lo sfruttamento, il mercato subisce un cambiamento perchè è aumentato il numero degli offerenti. La merce prodotta dalla nuova azienda può essere simile a quella prodotta dall'azienda-madre, e, insieme al cambiamento della curva di offerta di tutti i partecipanti cioè a dire degli altri concorrenti, varia

---

(1) WHITTLESEY CH. P., *International Kapitalbewegung bei gebundener und freier Währung* « Weltwirtschaftliches Archiv », Bd. 44, 1936, pag. 443.

anche la curva di offerta della vecchia azienda in misura diversa secondo che il mercato di sbocco del nuovo prodotto sia lo stesso o no. Nel primo caso la politica dell'imprenditore sarà direttamente influenzata perchè esso deve considerare la nuova quantità di merce che affluisce sul mercato da parte della sua succursale come prodotta direttamente dall'azienda madre e quindi come un aumento della propria offerta. La nuova impresa infatti è a lui strettamente collegata dal punto di vista finanziario e aziendale, non è in altri termini che una sua associata la quale, entrando in concorrenza con gli altri offerenti, rafforza la sua posizione monopolistica. D'altra parte, però, anche i concorrenti adattano le proprie curve di offerta alla nuova situazione sicchè l'imprenditore è costretto ad apportare delle variazioni nel binomio quantità-prezzo specie quando, essendo poche e grandi le imprese che controllano e soddisfano la domanda, sono forti le relazioni di dipendenza fra concorrenti. Ma tali variazioni possono costituire il programma dell'imprenditore : esso cioè ha previsto che attraverso lo sfruttamento di condizioni più favorevoli in un altro paese può eliminare le imprese concorrenti più deboli, quelle marginali, e pertanto, rafforzata la sua posizione, manovra la propria politica dei prezzi e delle quantità prodotte in modo da realizzare l'obiettivo prefissosi.

Nel secondo caso, invece, le due imprese — la vecchia e la nuova — sono fra di loro indipendenti : ognuna persegue una propria politica e in conseguenza differiscono anche le loro prospettive e i loro reciproci interessi, in quanto debbono tener conto di posizioni diverse di mercato. In questa ipotesi, quindi, l'investimento diretto all'estero determina una variazione solo entro quel settore di mercato nel quale esso è stato effettuato. Può anche darsi però che la merce prodotta dalla succursale e quella prodotta dall'impresa-madre — s'intende purchè siano eguali — affluiscano su un terzo mercato di sbocco. Allora si può avere una specie di duopolio imperfetto, una situazione cioè in cui un imprenditore non scorge un motivo di lotta nella circostanza che sul mercato compaiano un nuovo offerente e quantità addizionali della propria merce. Se l'investimento diretto all'estero ha come scopo di rafforzare la corrente di sbocco in un determinato mercato, si provoca implicitamente una variazione nella posizione di mercato dell'imprenditore : ma qui fattore decisivo è l'elasticità della domanda. La domanda del mercato nazionale può aumentare o rimanere costante sicchè un potere di acquisto maggiore o uguale a quello di prima farà riscontro ad una minore quantità di beni, parte dei quali trova collocamento all'estero. In questo caso avrà luogo un aumento dei prezzi, al quale si adatteranno anche gli altri concorrenti che raggiungono così nuove posizioni più favorevoli (1). Così anche sul mercato estero la comparsa del nuovo offerente determina un cambiamento nel livello dei prezzi e nel volume delle quantità prodotte, cambiamento però che sta in relazione coll'elasticità della domanda. Se all'aumento della quantità complessiva di beni offerti sul mercato fa riscontro una domanda costante, i prezzi non subiscono variazioni : se, viceversa, questo aumenta o diminuisce, i prezzi aumentano o diminuiscono corrispondentemente. Però possono aversi dei casi intermedi, e cioè il nuovo offerente può provocare una reazione nei suoi rivali e spingerli ad inasprire la loro concorrenza, sicchè ad una domanda costante fa riscontro una diminuzione dei prezzi oppure può attrarre a sè parte della domanda che prima si rivolgeva ai precedenti offerenti, i quali sono costretti a diminuire la loro produzione, in modo che ad una domanda costante fa riscontro un aumento dei prezzi, essendo il nuovo offerente spinto a sfruttare la sua più favorevole posizione.

---

(1) S'intende che a base di ciò non trovasi un mercato perfetto : e pertanto si trascura la ipotesi che si abbia l'antico equilibrio in seguito all'aumento della produzione dei concorrenti. Sulle varie forme di mercato v. MACHLUP F., *Tipi di concorrenza nella vendita*, « Giornale degli Economisti e Annali di Economia », 1941-XIX, pag. 129 e segg.

5 — Fra le forme dei movimenti internazionali di capitale, gli investimenti diretti all'estero hanno un'importanza fondamentale che non dev'essere trascurata, specie per l'influenza ch'essi esercitano sulla bilancia dei pagamenti dei singoli Stati. Com'è stato osservato, la loro caratteristica di adattamento senza attriti alle oscillazioni congiunturali costituisce il motivo del loro sviluppo negli ultimi anni, malgrado gli ostacoli che si sono frapposti nelle relazioni economiche interstatali. Nell'ottava Relazione della Banca dei regolamenti internazionali si è rilevato che « l'importanza degli investimenti diretti all'estero è andata aumentando durante la crisi, la quale ne ha accelerato lo sviluppo, come conseguenza delle restrizioni al commercio ed altre » (1).

Sembra che le attuali tendenze nazionalistiche ed autarchiche stiano in netto contrasto coll'affermazione che anche in futuro questa forma del movimento internazionale dei capitali realizzerà un costante progresso. Ma al riguardo bisogna rilevare che tali tendenze non implicano un'avversione verso il capitale straniero ma una differente interpretazione del suo impiego, nel senso di spogliarlo della sua inclinazione allo sfruttamento delle risorse economiche nazionali in modo ch'esso, nel soddisfare il fabbisogno di capitale dell'economia interna, non faccia gli interessi di potenze estranee.

**Sebastiano Natoli**

## La funzione della banca in rapporto al " circuito dei capitali „

1. — I lavori della ottava riunione della Società Italiana di Statistica che così felicemente ha organizzato il prof. Felice Vinci, hanno superato i confini delle discussioni accademiche limitate ad astratti problemi di metodo, ed hanno investito fondamentali problemi concreti dell'economia, della finanza, del credito e dell'assicurazione.

Nel momento storico attuale, naturalmente, i problemi dell'economia di guerra e della politica finanziaria che caratterizzerà la ricostruzione vittoriosa, hanno sopratutto interessato i competenti nelle comunicazioni e nelle discussioni. Quanti abbiamo partecipato ai lavori abbiamo tratto la chiara impressione che la solidarietà nazionale che è alla base della tecnica del « circuito dei capitali », è nelle menti e nei cuori, a giudicare dall'atteggiamento dei numerosi studiosi che hanno recato il contributo del loro sapere durante i lavori.

Gli « Atti » della Società di Statistica faranno conoscere nei particolari, a quanti si interessino di questi problemi, il contenuto integrale di comunicazioni e discussioni. Qui intendo, per brevi cenni, sottolineare il problema di interesse bancario su cui si è portata la discussione di studiosi quali: de' Stefani, Borgatta, Federici, Dominedò, Fasiani e chi redige queste note.

Considerando il funzionamento del « circuito dei capitali », nella sua realtà, si sono esaminate, appunto, tenendo presente il fenomeno concreto, le condizioni che debbono verificarsi affinchè non vi siano interruzioni e deviazioni nel flusso ciclico delle disponibilità che si stabilisce fra economia privata e finanza pubblica durante la guerra. Come si dirà più oltre, a parere dello scrivente, basato su statistiche, la funzione della banca è essenziale e, comunque, strumentale per la realizzazione, quanto più perfetta possibile, della tecnica del « circuito dei capitali ».

---

(1) Banca dei Regolamenti Internazionali, *Ottava relazione annuale*, Basilea, 1938, pag. 83.

2. — I fattori che teoricamente possono non far « chiudere » perfettamente il « circuito » sono principalmente i seguenti: *a*) la variazione dei prezzi sia pure in taluni settori del mercato, dopo che il circuito abbia avuto inizio; *b*) la deviazione nella destinazione delle disponibilità che si formano durante la guerra, come differenza fra reddito nominale, globale e reddito consumato. [Si sa che tale differenza a rigore deve riaffluire tutta allo Stato e attraverso le imposte e sopratutto a mezzo dei prestiti]; *c*) la destinazione, « diversa » da quella predetta, che conseguono le disponibilità sottratte al « circuito » (che nella letteratura finanziaria germanica vengono denominate « vagabonde »). Si sa che la parte di potere d'acquisto che sfugge al « circuito » e rimane non controllata od assorbita, diviene responsabile di un aumento di prezzi, nei campi a cui non si estende la politica annonaria, o in quelli che lascia, in parte, sussistere la sia pur proibitiva politica fiscale.

Quando non si verifichi il perfetto funzionamento del « circuito », la tesoreria deve fare ricorso alle anticipazioni da parte dell'Istituto di emissione per colmare la divergenza fra entrate e spese. Naturalmente, tale divergenza o sfasamento, può avere — come nel caso concreto italiano — sopratutto carattere transitorio. Infatti, come il Ministro delle finanze ha dichiarato sulla fine dell'ottobre scorso, è relativamente minima la cifra (anticipazioni dell'Istituto di emissione) che non rappresenta transitoria integrazione dei mezzi di tesoreria, in attesa che il risparmio si formi sul mercato.

Si diceva più sopra che le disponibilità che si formano sul mercato, in base alla logica del « circuito dei capitali » ed alla premessa sociologica della solidarietà delle forze economiche, quando non siano assorbite coattivamente dalle imposte (ordinarie e straordinarie, sui redditi e sui consumi) debbono orientarsi verso l'investimento in titoli di Stato. Di questi esiste una varietà grande (dai buoni plurimensili, agli annuali e novennali del Tesoro, al redimibile, al consolidato) da venire incontro alle « scelte » soggettive di ogni tipo di investitore. Naturalmente interessa sopratutto l'assorbimento di capacità d'acquisto attraverso il collocamento addizionale di « nuovi » titoli che la tesoreria è autorizzata ad emettere.

Ad alcuni relatori, durante i lavori della Società di Statistica, lo scrivente ha fatto presente che allorchè il *risparmio* corrente si formi (come differenza fra il reddito nominale attuale e il consumo di reddito corrente) oppure assuma la forma di disponibilità (ricavi di industriali e commercianti) non riassorbite durevolmente dal ciclo produttivo, e, in entrambi i casi si diriga verso gli istituti autorizzati alla raccolta di depositi, si ha la garanzia che siffatti mezzi saranno immessi con certezza nel « circuito ».

Ragioni di opportunità non consentono di pubblicare statistiche illustrative di questo processo tecnico-finanziario. Ma come tendenza, si può dire con fondatezza, tenendo presenti le predette statistiche, che la quasi totalità di ogni incremento di disponibilità delle aziende di credito (dopo aver soddisfatto le limitate esigenze di prestiti diretti a vantaggio delle imprese private industriali e commerciali) si dirige verso gli investimenti in titoli di Stato. Dal punto di vista della politica bancaria si ha, da un canto, una relativa lieve flessione nel saggio degli utili lordi (e in parte netti); ma si ha il vantaggio — che influisce anche sull'utile — di un alto grado di liquidità quale è dato dall'impiego in valori statali, con rischi tendenzialmente nulli. E siffatto alto grado di liquidità è un elemento favorevole e dal punto di vista della gestione delle aziende di credito e dei depositanti. In pari tempo il complesso delle aziende di credito si inserisce (e non solo in Italia) nel « circuito dei capitali », con una funzione preziosa perchè rispondente alle premesse razionali che gli studiosi hanno esaminato, allorchè hanno considerato la necessità di evitare *dispersioni* nel movimento di flusso e riflusso di disponibilità, che si deve stabilire fra finanza statale ed economia privata.

Accanto alla funzione di tramite o veicolo di risparmio nel senso indicato, le aziende di credito possono assolvere una funzione intermediaria transitoria. Esse, cioè, coordinando la propria politica con quella della banca d'emissione, possono « attendere » la formazione del nuovo risparmio corrente (il cui flusso può essere, logicamente, sfa-

sato rispetto all'epoca in cui si manifesta l'offerta di titoli statali) immettendo « nuovi » mezzi monetari nel « circuito ». Naturalmente questa funzione transitoria ed utile non costituisce una anomalìa, se dopo l'attesa, come avviene in massima parte, il risparmio effettivamente arriva alle loro casse nella misura richiesta dalle esigenze dell'impiego in titoli statali (sopratutto buoni del Tesoro a scadenza varia).

Naturalmente, tanto più, con funzione utile ai fini del perfetto funzionamento del « circuito », agisce favorevolmente la intermediazione delle aziende di credito, quanto più le disponibilità predette cessino di essere « vagabonde » e di rappresentare una dispersione ; e si orientino verso i depositi bancari. Naturalmente gli effetti sono equivalenti, allorchè si stabilisca una corrente *diretta* di investimenti di disponibilità che potrebbero divenire o che siano già « vagabonde », in titoli di Stato. Una confortante tendenza in questo senso si rileva dalle statistiche relative al numero dei titoli (rispettivamente azionari e di Stato) che vengono trattati giornalmente nelle principali Borse.

3. — Per avere una visione completa della funzione della banca in rapporto al « circuito dei capitali », occorre considerare prospettivamente la transizione dalla condizione di ente intermediario fra risparmiatori e Stato, a quella che è normale, di finanziatore (credito a breve termine) del ciclo produttivo.

Si considera, implicitamente, il passaggio dalla economia di guerra alla economia di pace, dopo la vittoria delle armi del « tripartito ». Allora, si avrà la ricostituzione di scorte per il ripristino di quella produzione privata che ora « tace », perchè cede il posto alle produzioni di guerra.

Nel campo della politica finanziaria, è chiaro che si dovrà adottare un complesso di atteggiamenti e di provvedimenti atti ad agevolare la formazione di un flusso di redditi nuovi e di conseguente risparmio. (Limitatamente ai riflessi del problema tributario — ammesso naturalmente che non lo si modifichi profondamente — chi scrive ha messo in rilievo alla luce delle teorie economiche più recenti, la razionalità della politica fiscale che agevoli i fatti di produzione e di accumulazione della ricchezza nuova, mediante futura attenuazione della pressione dei tributi che direttamente influenzano tali fatti) (1).

Il problema di carattere bancario, nel quadro della politica finanziaria attuale e futura, consiste nell'esaminare la possibilità ed i limiti in cui si potrà finanziare la ripresa del ciclo economico ordinario (ricostituzione di scorte, nuovo flusso di salari, ecc.) dopo un periodo di tempo in cui le disponibilità — a detto scopo destinabili in periodi normali — siano state rivolte ad impieghi in titoli di Stato (buoni). Ciò per considerare la sola quota che si orienta verso le aziende di credito, durante la guerra, e prescindendo dalla quota che prenda altre direzioni con dispersione dal « circuito ».

Anche se appare verosimile che, a vittoria conseguita, si mantenga qualche flusso di spesa statale eccezionale, per il concorso dello Stato nell'opera di ricostruzione di beni strumentali pubblici (lavori pubblici nel significato più ampio del termine) è con fondamento prevedibile che l'iniziativa privata avrà compiti prevalenti.

Al posto degli usi di capitali che durante la guerra fà lo Stato, si avranno impieghi privati (ed a scopo di investimento ed a scopo consuntivo). La stabilizzazione del volume della spesa nazionale che a qualche distinto studioso appare, nel dopoguerra, desiderabile per evitare squilibri nella fase di transizione alla economia di pace, sarà agevolata dalla sostituzione di piani di produzione e di consumo privati a quelli eccezionali e transitori di guerra che compie lo Stato.

Questa sostituzione, se non sarà accompagnata da riduzione del reddito nazionale nominale, avrà riflessi sul bilancio statale, tali da consentire un graduale rimborso di buoni del Tesoro, a vantaggio sopratutto delle aziende di credito che investono fortissimi flussi di disponibilità in tali titoli. Esso contribuirà ad ampliare i limiti del credito, allorchè ve ne sarà bisogno per il finanziamento della ripresa e della ricostruzione economica.

Nel precedente paragrafo si è accennato all'opera di *intermediazione* che compiono le aziende di credito nel loro insieme, nel senso che, in rapporto al « circuito dei capitali » si limitano a raccogliere i depositi ed a versarne l'importo allo Stato, per la parte investita in titoli pubblici. Se si prescinde dalla funzione utile e transitoria (che — come sopra è detto — consiste nell'« attendere » che il nuovo risparmio o la nuova disponibilità si « formi » e nell'offrire nel frattempo, parziali flussi di mezzi alla tesoreria) le aziende di credito o meglio il sistema bancario nel suo complesso, *non fa credito* allo Stato.

Nel caso italiano, i fornitori dello Stato per « commesse belliche », quando l'importo superi i 20 milioni, possono ottenere credito dal Consorzio Sovvenzioni su valori industriali, contro cessione dei crediti verso le pubbliche amministrazioni. L'azione di questo ente dovrebbe considerarsi come strumentale per l'attuazione del « circuito » senza additiva massa di mezzi di pagamento.

Se si considera il dopoguerra, allorchè il sistema bancario sarà liberato dalla funzione di convogliare i nuovi flussi di disponibilità verso la tesoreria statale, esso potrà ripristinare, su più vasta scala, il credito vero e proprio a vantaggio delle imprese che dovranno ricostituire le scorte, anticipare salari ecc., per la ripresa del ciclo economico e produttivo in ispecie, interrotto o deviato dall'eccezionale periodo bellico.

Agendo come distributrici di credito, si sa che le banche, come sistema (secondo la teorica che ha finito per affermarsi dopo varie discussioni in sede scientifica), effettuano un massimo di pagamenti con un minimo di depositi mediante l'uso degli assegni. In altri termini il sistema bancario, come è assai noto, riesce a rendere possibile un volume di scambi che non sarebbe stato possibile compiere con effettivo impiego di moneta. Non si vuole, qui, precisare la modalità tecnica del ricorso al credito nel dopoguerra; si tratti, cioè, di sconto di « nuove » cambiali o crediti in conto corrente. Ma è certo che, alla funzione di semplice intermediazione fra risparmiatori, depositanti e Stato, si sostituirà in gran parte una funzione creditizia. Vi sarà da utilizzare, nel dopoguerra, il coefficiente di massima espansione di credito bancario che dipende dal rapporto fra riserve e depositi (e che supponiamo sia da 1 a 10).

Il rimborso graduale dei buoni del Tesoro, potrà influire sulla accentuazione delle riserve bancarie. Ma se si dovesse avere anche un ricorso ad anticipazioni o risconti presso l'istituto d'emissione, non sembra che in ciò debba vedersi un fatto economico patologico. Infatti può in linea di massima trattarsi di processo fisiologico o normale, se un complesso di fecondi piani di produzione, sarà la mossa iniziale della riattivazione del credito bancario.

4. — Quanto si è affermato nel precedente paragrafo, nel quale si è per cenni, prospettata la normalità della ripresa della normale attività creditizia a vantaggio della ripresa economica nella fase della ricostruzione, successiva alla vittoria, fa comprendere: *a*) come sia fondato il convincimento che la funzione di intermediazione che svolge il sistema bancario, nel periodo bellico, a vantaggio del successo del « circuito dei capitali », non contrasti con l'esigenza della liquidità attuale e futura del sistema bancario; *b*) come la predetta funzione possa essere svolta ed ampliata (come è detto nel secondo paragrafo di questa nota), senza menomare l'elasticità della politica del credito bancario che è da considerarsi essenziale nella fase della vita produttiva del Paese, che sarà caratterizzata dal ritorno all'economia di pace.

**E. d'Albergo.**

---

(1) E. D'ALBERGO, *Politica finanziaria reddito e risparmio nell'economia del dopoguerra.* « Notiziario Economico » della Cassa di Risparmio di Milano, n. 3, 1941-XIX.

# NOTE E INFORMAZIONI

## Ripercussioni del " risparmio ferreo „ sul sistema bancario germanico.

La nota politica finanziaria che mira a convogliare il potere d'acquisto di gran parte dei redditieri germanici, verso le casse dello Stato, incoraggiando la formazione di nuovo risparmio, ha avuto ulteriori sviluppi dal gennaio di quest'anno, per ciò che riguarda altre categorie di disponibilità ammesse ad essere risparmiate secondo il nuovo regime. Inoltre si sono avuti adattamenti razionali dal lato fiscale e delle eventuali esigenze (di quanti aderiscano al rapporto di risparmio ferreo), che diano luogo a ritiri da parte loro.

In questa nota ci si limita a segnalare quale è stato l'atteggiamento degli ambienti bancari manifestato da *Bank-Archiv* (fasc. N. 22 del 1941), nei confronti dei problemi di carattere tecnico che derivano da questa forma di politica finanziaria.

Anzitutto e dal punto di vista generale, si ritiene che sarà conseguenza della politica del risparmio ferreo, un aumento nel numero dei rapporti bancari con estensione della clientela e con intensificazione dei contatti con le aziende da cui i risparmiatori-lavoratori dipendono.

Tale ripercussione si avrà anche nei confronti degli istituti di credito che in passato non abbiano aperto conti di risparmio. La scelta degli istituti presso i quali si accenderanno i nuovi conti è lasciata ai datori di lavoro. È previsto che nessuna pressione si farà su coloro da cui dipenderà detta scelta. Le istruzioni ministeriali fanno comprendere che gli istituti di credito a carattere popolare saranno i più adatti alla nuova funzione.

Per evitare una non desiderabile concorrenza fra gli istituti di credito, è stato previsto che la stessa azienda possa avere rapporti, ai fini della contabilizzazione bancaria del risparmio di ferro, con più di un istituto di credito. Tale possibilità, è stata limitata nel caso di piccole aziende, per evitare una costosa, complicata contabilità. In ogni caso direttive si sono previste, da dare alle aziende, sul modo di organizzare la contabilità per il risparmio ferreo.

In generale si tende a far in modo che la contabilità predetta dia luogo ad un minimo di aggravio di lavoro per gli istituti di credito. Così i prospetti contabili relativi a tali operazioni saranno trimestrali; la contabilizzazione degli interessi avrà luogo alla fine dello anno con un calcolo unico. Nella istituzione della contabilità apposita, nei confronti fra le banche e le aziende, si terrà conto delle caratteristiche speciali delle varie aziende, delle loro dimensioni ecc.; in certo modo la contabilità delle aziende deve sostituire quella delle banche e delle casse di risparmio.

Particolarmente interessante è la riduzione dei calcoli per l'interesse sulle somme, tenendo conto che vi è esiguità di personale presso le banche, e che non si deve dar luogo a maggiori aggravii di lavoro nel periodo bellico.

Un altro aspetto del problema bancario in relazione al risparmio ferreo, è quello che riguarda il rapporto fra tasso di interesse sulle somme e tasso ricavabile dagli investimenti

da parte delle banche. Il tasso di interesse che si corrisponde è del 3 1/4%, attualmente. Di fronte a tale onere passivo si prospetta la possibilità, ad esempio, di investire le somme in titoli di Stato della scadenza che consenta un rendimento del 3 5/8 %. Deve tenersi conto del fatto che una sia pur piccola riserva liquida deve tenersi. Una elevazione del rendimento dei titoli può parere quindi desiderabile, anche tenendo conto del supplementare costo del servizio bancario per la nuova operazione.

Per fronteggiare il problema della liquidità, occorrerà nel dopoguerra dare la precedenza, nei rimborsi di titoli, a quelli che sono in relazione con l'investimento bancario del risparmio di ferro. Il che non riuscirà difficile, pensando che vi è il periodo di un anno che deve trascorrere prima del rimborso dei depositi a titolo di risparmio della nuova categoria.

Dopo avere approvato il fatto che si sia evitato il risparmio coattivo, la rivista bancaria germanica, nella nota redazionale che si segnala, calcola che la quota di reddito salariale, dopo dedotte le somme a titolo fiscale e di assicurazioni sociali, si aggirerà sul 15-20 per cento dei redditi dei lavoratori. Dal lato bancario si sottolinea la circostanza che il rapporto di risparmio ferreo non è rigido e che ritiri eventuali, su valide ragioni, potranno essere ammessi.

Non meno importante è, dal lato bancario, la modalità del risparmio che possono compiere le imprese, per loro conto. La differenza fondamentale che si rileva sta nel fatto che, il risparmio che compiono i lavoratori, viene bensì investito in titoli di Stato; ma attraverso la intermediazione delle banche. Per contro, i rapporti fra le aziende e lo Stato per il risparmio che le aziende, come tali, faranno, saranno diretti, attraverso gli uffici fiscali.

Dal lato bancario è da considerare il fatto che, mentre gli interessi sui conti di risparmio dei lavoratori, saranno corrisposti correntemente; alle aziende lo saranno in una volta sola, alla fine della guerra. Per questo gli istituti di credito potrebbero trovarsi di fronte a ritiri di somme, a favore della amministrazione pubblica. Questa, nella funzione che si assume, viene paragonata ad una grande banca che abbia soltanto da compiere operazioni passive.

Poichè l'ammontare del compenso alle quote di risparmio che saranno versate agli uffici pubblici, verrà calcolato in funzione della durata della guerra e sarà corrisposto una volta tanto, la contabilità per l'amministrazione statale sarà relativamente facile. Tanto più che il maggior compenso è costituito dalla esenzione fiscale a favore degli investimenti del dopoguerra che saranno compiuti avvalendosi dei crediti che le aziende, ora, lasciano a disposizione dello Stato.

Seguono considerazioni sui fini della nuova politica finanziaria.

## Il sistema bancario inglese di fronte alla guerra.

Dalla considerazione dei miglioramenti che sono stati apportati al sistema bancario germanico e di quelli di cui può essere ancora suscettibile la struttura creditizia del suo paese, il prof. C. Brinkmann, sulla rivista *Bank-Archiv* (N. 23, del 1° dicembre 1941) è passato ad esaminare i caratteri del sistema bancario inglese e gli adattamenti che si rendono necessari per passare dal tradizionalismo alle esigenze dei tempi moderni.

Delle premesse tradizionali l'autore ricorda la funzione della banca centrale (che non era banca di Stato) come banca pubblica avente importanti funzioni nel campo monetario interno ed internazionale. Per ciò che riguarda le banche private (le maggiori azionarie) esse si sono interessate del collocamento delle disponibilità di risparmio in operazioni a breve scadenza nel mercato monetario; ma si sono disinteressate del finanziamento degli investimenti a lunga scadenza che rivestono notevole interesse dal punto di vista della economia nazionale.

L'autore si domanda se il sistema creditizio inglese, di fronte alla seconda guerra mondiale ed alla influenza che lo Stato necessariamente esercita nel campo finanziario, sia suscettibile di adeguarsi ai tempi nuovi, sopratutto come politica creditizia, ed esamina gli aspetti vari del problema.

Anzitutto premette che, a suo parere, il conservatorismo inglese non consentirà trasformazioni rivoluzionarie. Già, però, si può dire che il sistema che si accentra intorno alle 5 grandi banche (big five), che dal dopoguerra signoreggiava la moderna circolazione del denaro, abbia perduto la funzione di spina dorsale della circolazione della moneta e del giro dei pagamenti.

L'autore sottolinea la crescente divergenza di esigenze fra il pubblico e il sistema bancario. Da un canto l'esigenza della sicurezza del risparmio e dei depositi, mediante la cosiddetta « regola aurea » della copertura minima di essi nella misura del 10% (a cui faceva riscontro la politica della copertura dei biglietti in circolazione da parte della banca centrale) ; d'altro canto le esigenze di credito della economia nazionale, sia nel settore industriale che in quello del commercio estero, esigenza a cui si è fatto fronte in parte e saltuariamente con l'azione di banche speciali.

Come conseguenza di tale situazione, si è avuta anche la divergenza fra l'esigenza di un'alta liquidità e di una elevata remunerazione delle disponibilità (alti tassi di interesse), contro la moderna tendenza alla diminuzione dei tassi di interesse e del costo del credito ; infine si è trascurata l'esigenza delle imprese e si è temuta ogni interferenza statale nel campo della distribuzione dei capitali, per l'investimento.

Il prof. Brinkmann ricorda l'accentramento del mercato del denaro attorno alle grandi banche, la specializzazione delle « case » che si occupavano di cambi e di investimenti nonchè delle « merchant banks ». E annovera le ragioni che hanno fatto di Londra un centro finanziario internazionale, grazie alla posizione geografica, al possesso di colonie proprie in sistema imperiale, alla potenza sui mari, al volume del commercio estero, alla stabilità della valuta, alla libertà del mercato dell'oro ed alla mancanza di pericolo di una invasione. Molti di tali fattori hanno perduto d'importanza con ripercussioni sulla attività e sugli utili delle banche inglesi. Nel dopoguerra sarà necessaria una modificazione strutturale del sistema bancario, ma non se ne vede ancora il principio. D'altra parte sono insufficienti gli enti esistenti (Agricultural Mortgage Corporation ; Bank for Industrial development ; The Securities Management Corp.) ; e in un paese in cui manca un adeguato credito agrario, un sistema sviluppato di casse comunali di risparmio e non vi sono banche specializzate dal punto di vista del finanziamento della produzione, si apre inevitabilmente la via all'intervento dello Stato per la direzione dei capitali verso i vari impieghi.

L'A. critica altri aspetti della politica tradizionale, come quella della stabilità dei dividendi, i quali necessariamente sono in relazione con le oscillazioni del movimento economico ovvero con la congiuntura.

Con le caratteristiche del tradizionalismo, di cui si sono ricordati alcuni cenni, il sistema bancario si è trovato di fronte alla nuova guerra. Evidentemente, in quasi tutti i settori, ha dovuto subire l'influenza dello Stato, che è l'ente che domina l'economia di guerra. Tanto nella politica dei crediti bancari richiesti per il finanziamento della guerra, quanto nel settore dei prestiti statali a breve e a lunga scadenza e delle relative conversioni, l'Inghilterra, a parere dell'autore, si è posta sulla via degli Stati « autoritari ». Le teorie di cui il Keynes si è fatto assertore della eguaglianza fra risparmio e investimenti, attraverso il tramite del sistema bancario, non trovano applicazione nel periodo bellico ; e a sua volta la moneta è « sganciata » dalla politica del tasso dello sconto della banca centrale e i « fondi » di stabilizzazione vengono manovrati da autorità pubbliche che finiscono per avere le riserve auree, una volta possedute dalla banca d'emissione. L'indice della situazione creditizia inglese, è costituito, ormai, dal rapporto fra l'attivo complessivo e l'insieme dei depositi del settore bancario (banking department).

Guardando al futuro, l'A. ricorda che, già negli Stati Uniti, il sistema bancario non si può dire che eserciti decisiva autorità nel settore monetario, nonostante la « politica di intervento sul mercato » (open market operations). Del pari le grandi banche inglesi, che erano sotto l'autorità della banca d'Inghilterra, vedono i propri depositi sempre più a servizio della finanza statale. Il concentramento dei crediti inglesi verso l'estero per farne un'arma nei rapporti con gli Stati Uniti specialmente per le forniture di guerra accentua l'intervento statale nel campo finanziario e bancario. Di fronte al crescente affermarsi dello Stato, dovrà il sistema bancario inglese perdere anche la tradizionale posizione passiva, in merito al finanziamento delle imprese private.

## Cenni sulle assicurazioni nella Russia sovietica.

Mentre si predispongono i mezzi per l'azione militare che mira ad aver ragione della Russia, nella prossima primavera, può riuscire interessante la conoscenza di un aspetto del sistema sovietivo che si inquadra nel collettivismo economico-sociale. Si fa riferimento, appunto, alle assicurazioni, quali sono organizzate attualmente nella Russia tuttora soggetta al regime sovietico, e quali sono state considerate dalla rivista germanica *Der Deutsche Volkswirt* (fasc. del 10-X-41) che qui si tiene presente.

In uno Stato in cui si può dire che non esista molto di privato, in cui non si conosce la santità della famiglia e la cura dei figli è sottratta ai genitori ed affidata alla collettività, non sembra logica l'esistenza di un sistema di assicurazioni quale vige nei paesi non contaminati dal comunismo eretto a regime.

H. W. Aust, sulla rivista citata, dopo avere ciò premesso, ricorda che nulla è rimasto della situazione delle imprese assicurative del periodo zarista. Nessuna controprestazione hanno avuto il diritto di chiedere coloro che avessero versato premi, in passato, a favore di imprese assicurative del precedente regime. Nella Russia sovietica, le assicurazioni sono un monopolio di Stato, gestito dal commissariato delle finanze.

Nel campo delle assicurazioni dei beni (cose) in linea di massima si ha l'obbligo dell'assicurazione, che si estende alla edilizia, al mobilio, ai mezzi di trasporto, alle produzioni agricole, al bestiame delle imprese collettive, come alle abitazioni, alle culture, al bestiame in proprietà dei privati. I rischi sono costituiti, in linea di massima, dagli incendi, i terremoti, le inondazioni ed altri fatti naturali. Si ha l'obbligo dell'assicurazione contro gli infortuni per coloro che si avvalgono di mezzi di circolazione. Si hanno assicurazioni contro i furti e per i vetri.

L'assicurazione delle case, del mobilio e di altre entità o di beni delle collettività agrarie, per cui vige l'obbligo dell'assicurazione, ha luogo in base al valore di inventario. Per il bestiame e i prodotti agricoli, si prende a base il valore calcolato ai fini assicurativi. Poichè, però, si ha una insufficiente assicurazione obbligatoria, si lascia libera la ulteriore, differenziale assicurazione del rimanente valore. Ma nonostante la bassa valutazione dei beni ai fini assicurativi obbligatoriamente, soltanto il 15% delle somme assicurate corrisponde a rapporti facoltativi con l'ente che si assume i rischi.

L'apprezzamento che si fa, di solito, delle assicurazioni non è favorevole, perchè si considerano i contributi come imposte e tasse che alimentano le entrate dello Stato. È da notare che l'assicurazione viene usata come arma contro la proprietà privata. Infatti i premi di coloro che come singoli agricoltori ricorrono all'assicurazione, sono doppi di quelli che stanno a carico degli agricoltori aderenti alle organizzazioni collettive. Anche questi sopportano premi superiori a quelli che gravano sugli esercizi o sulle aziende collettive propriamente dette.

Le assicurazioni che riguardano le persone, hanno luogo principalmente attraverso il sistema delle assicurazioni sociali. Sono previste controprestazioni per : disoccu-

pazione, malattie, vecchiaia, invalidità e infortuni. La gestione relativa è sotto il controllo della organizzazione dei lavoratori. I contributi vengono forniti dalle aziende come percentuali dei salari. Ma si ha l'idea che, facendosi pagare le merci prodotte, relativamente di più, con maggiorazione di prezzi, in sostanza attraverso le assicurazioni sociali si abbia il prelievo di un'imposta sui salari.

Le assicurazioni sulla vita, tanto collettive quanto individuali, in linea di massima sono facoltative. I contributi si commisurano alla altezza dei salari e degli stipendi. I rapporti assicurativi individuali, aventi durata compresa fra 1 e 20 anni, non hanno avuto grande sviluppo. Lo stesso può dirsi delle assicurazioni compiute dai gruppi collettivi (tanto nel settore delle « assicurazioni-vita » quanto in quello che riguarda i beni economici) ; secondo l'autore, si ha in ciò la prova dello scarso sèguito che, dal lato psicologico, questa istituzione ha presso la Russia sovietica. Mancano statistiche recenti, ma per il 1936, soltanto 10 milioni sui 170 milioni di persone di cui consterebbe la popolazione russa, erano assicurate sulla vita ; dei lavoratori soltanto il 30% figurava da questo punto di vista e circa il 5% degli agricoltori aderenti alle associazioni sovietiche risultava avente rapporti assicurativi sulla vita.

L'amministrazione delle assicurazioni che gestisce lo Stato, è molto farraginosa e dà luogo ad eccesso di burocrazia, come è stato rilevato, secondo l'autore, dalla stessa stampa sovietica. Di fronte alle previsioni di introiti, a titolo di premi, nel settore delle assicurazioni sociali, gli incassi reali sono risultati, intorno al 1936, inferiori alle aspettative. Per le assicurazioni obbligatorie dell'agricoltura si è avuto un introito del 37,6% e, nelle città, del 69,9 per cento, rispetto alla previsione.

Seguono nella rivista che si tiene presente, altre statistiche tratte dalla stessa stampa sovietica, che dimostrano quanto siano lontani dagli importi previsti, quelli incassati nei vari campi in cui vi siano assicurazioni gestite dal monopolio statale.

A testimoniare il costo della gestione, si ricorda la percentuale del 4,65 dell'ammontare dei premi a carico degli assicurati. Di circa 500 mila collaboratori, nel 1936, 7.395 erano ispettori.

La partecipazione dello Stato agli utili della gestione è stata sempre alta e, per il 1940, era stata prevista in circa il 50%.

Da ogni punto di vista, secondo l'autore, non si può dire che le assicurazioni di ogni tipo abbiano conseguito successo nella Russia sovietica.

## Le banche italiane ed il mercato scandinavo.

Gli sviluppi del commercio estero italiano durante lo stato di emergenza e particolarmente il favorevole andamento degli scambi economici Italo-Svedesi ed Italo-Finlandesi ha richiamato l'attenzione degli ambienti esportatori italiani sul vecchio problema di rapporti bancari diretti tra l'Italia ed i mercati scandinavi. Attualmente i pagamenti sono regolati dal regime di compensazione che governa gli scambi economici italiani con l'estero in genere ma questo fatto esclude, forse, ci si chiede negli ambienti esportatori italiani, che le banche italiane non debbano preoccuparsi fin d'ora dell'importanza dei loro interessi sui mercati scandinavi ? Fino al mese di giugno 1940 i rapporti bancari tra l'Italia e questi paesi erano regolati da conti corrispondenti tra le banche italiane e le banche scandinave ma non sono mancati progetti per la costituzione di una banca mista Italo-Scandinava sopratutto in relazione alle possibilità dell'esportazione dei prodotti agricoli italiani su quei mercati. Viceversa non si è mai arrivati ad una conclusione circa questi progetti. Ora è da tener presente che, per esempio, la Germania, malgrado abbia anch'essa impostato i suoi rapporti economici con i paesi scandinavi

sulla base della compensazione, non tralascia occasione per estendere la sua influenza finanziaria su quei mercati. È da tener presente a questo proposito che, per esempio, gli istituti di credito italiani hanno proprie filiali o partecipazioni in istituti di credito in paesi dove le nostre esportazioni non raggiungono l'1 % del totale delle nostre vendite all'estero come Bulgaria, Grecia ecc. mentre mancano di tali interessi su mercati che assorbono quasi il 2 % delle vendite italiane all'estero come la Svezia. La questione assumerà particolare importanza nel dopoguerra quando si tratterà non solo di sviluppare il nostro commercio d'esportazione ma si tratterà di convogliare attraverso l'Italia il commercio mediterraneo e specialmente quello dei prodotti ortofrutticoli. Infatti se la Spagna, la Palestina ecc. convoglieranno attraverso l'Italia le loro esportazioni verso il Baltico ciò dipenderà sopratutto dalle facilitazioni di finanziamento che noi offriremo a quei paesi.

## La fusione delle banche slovacche.

Uno dei fenomeni più interessanti dell'assestamento delle attività bancarie nell'Europa Centrale è costituito dalla tendenza alla fusione degli istituti di credito della Slovacchia dove, dopo la costituzione dello Stato Indipendente, ci si era finiti col trovare di fronte ad un numero di istituti bancari sproporzionato alle effettive esigenze del paese. Dopo due anni di trattative, discussioni ecc. sembra che il processo della concentrazione delle banche slovacche sia terminato e che l'unica questione rimasta in sospeso sia il problema della sorte delle succursali slovacche delle banche del protettorato di Boemia e Moravia. Esistono a Presburgo ancora filiali della Zivnostenska Banka, della Banca Industriale Boema, della Banca di Credito di Praga e della Banca di Moravia. Questi istituti resteranno ancora parecchi anni in Slovacchia. Viceversa sono completamente scomparse la Banca Slovacca di Credito Generale, la Banca di Sconto di Bratislava e la Banca Boemo – Morava (ex banca Legionaria) che sono state assorbite parte dalla *Unionbank* e parte dalla *Tatrabank*. La prima ha aumentato il proprio capitale a 50 milioni di corone e la seconda a 40 milioni di corone. Questi due istituti di credito sono i più importanti della Slovacchia. Segue la *Slovenska Banka* con un capitale di 32.3 milioni di corone che ha particolarmente importanti partecipazioni azionarie nell'industria slovacca e la *Deutsche Handels und Kreditbank*. Come conclusione del processo di concentrazione è stata costituita la Banca dei Contadini che assorbirà la Banca del Danubio con capitale di 15 milioni di corone, la Banca Generale di Bratislava con capitale di 12 milioni di corone, la Banca Popolare Slovacca con capitale di 3 milioni di corone e la Banca Popolare di Ruzomberok, nota come Banca di Hlinka, con un capitale di 10.4 milioni di corone. Il nuovo istituto di credito è destinato ad appoggiare sopratutto allo sviluppo dell'agricoltura in Slovacchia. Inoltre vanno menzionate le due banche dei gruppi etnici ungheresi. Quale influenza potrà avere questo processo di assestamento della struttura bancaria del paese sulle condizioni del mercato monetario slovacco che risente della mancanza di capitali liquidi? Ogni previsione sarebbe prematura dato che molto dipende dagli sviluppi del conflitto. Dall'aprile al settembre 1941 la circolazione cartacea in Slovacchia è passata da 1500 a 1960 milioni di corone e non è facile prevedere quale livello raggiungerà con l'entrata in guerra della Slovacchia contro la Russia. In ogni modo allo scopo di migliorare la situazione è stata decisa la creazione di un istituto per il riscontro con un capitale di 200-250 milioni di corone il cui capitale sarà sottoscritto in gran parte dalle banche, dagli istituti per le assicurazioni sociali ecc. e che sarà autorizzato ad emettere buoni di cassa.

## Il finanziamento dell'industria nipponica.

Uno degli aspetti più interessanti dell'evoluzione dell'economia nipponica è costituito dall'industrializzazione del paese, industrializzazione che dal punto di vista finanziario ha poggiato sopratutto sui seguenti gruppi:

| | | | |
|---|---|---|---|
| Mitsui | con capitale di | 1.428 | milioni di yen |
| Mitsubishi | » » » | 1.291 | » » |
| Mangyo | » » » | 1.249 | » » |
| Yasuda | » » » | 484 | » » |
| Nitchitsu | » » » | 474 | » » |
| Sumitomo | » » » | 442 | » » |

Oltre a questi sei gruppi finanziari principali in questi ultimi tempi hanno assunto particolare importanza specialmente per quanto riguarda l'industria mineraria e l'industria pesante i gruppi Okura (176 milioni di capitale) e Nomura (159 milioni di capitale). È da tener presente però che sopratutto nell'industria tessile nipponica la maggior parte delle aziende è costituita da imprese a carattere individuale che impiegano da un minimo di 5 ad un massimo di 30 operai. Queste imprese mancano di sufficienti mezzi finanziari non solo per provvedersi adeguatamente di materie prime ma anche di macchinari ed apparecchi destinati a migliorare la propria produzione per cui il Governo Giapponese ha deciso d'incoraggiare la fusione di queste imprese in pochi ma potenti organismi industriali accordando a questo scopo non solo facilitazioni fiscali ma anche facilitazioni di finanziamento. Verranno così a crearsi nuovi gruppi industriali nipponici tanto più che ora il Governo di Tokio sovvenziona anche la creazione di enti economici ai quali affida lo sfruttamento delle risorse naturali nei territori occupati oltremare e particolarmente nella Cina Settentrionale, in Manciuria, nelle Filippine, nella penisola della Malesia ecc. In relazione allo sviluppo dell'espansione industriale giapponese sui mercati esteri non è mancato l'intervento finanziario diretto del Governo ed un tipico esempio a questo riguardo viene offerto dalla Società per lo sviluppo economico di Sakaline costituita nell'estate del 1941 e nella quale il Governo di Tokio è cointeressato per il 70 % del capitale. Importanti interventi finanziari del Governo Nipponico sono segnalati anche per quanto riguarda l'industria della navigazione per la quale non si è ricorso al sistema della flotta di Stato ma si sono costituite delle anonime con capitale statale ed alla quale gli armatori privati danno la loro collaborazione tecnica.

I grandi gruppi finanziari giapponesi, d'altro canto, stanno studiando la questione della costituzione di una grande banca nipponica che, dopo l'attuale conflitto, dovrebbe provvedere al finanziamento dell'espansione commerciale ed industriale nipponica sui mercati d'oltremare.

## L'attività delle banche croate durante il 1941.

Secondo un comunicato dell'Istituto Economico Sociale di Zagabria lo sviluppo del giro d'affari dei 15 principali istituti di credito dello Stato Indipendente Croato, che assorbono il 75 % dell'attività bancaria del paese, durante il periodo gennaio-settembre 1941 è chiaramente illustrato dalle seguenti cifre:

1941

*in milioni di Kuna*

| Attivo | Gennaio | Aprile | Settembre |
|---|---|---|---|
| Consistenza di cassa e conti di giro | 635 | 545 | 2.283 |
| Buoni di cassa | 226 | 47 | 13 |
| Accettazioni a vista presso banche | 138 | 52 | 125 |
| Titoli di Stato | 197 | 235 | 173 |
| Titoli diversi | 404 | 403 | 408 |
| Cambiali | 471 | 688 | 424 |
| Debitori | 1.790 | 1.800 | 2.268 |
| Passivo. | | | |
| Creditori | 623 | 731 | 1.647 |
| Depositi a libretto | 1.561 | 1.459 | 1.775 |
| Depositi in conto corrente | 1.280 | 1.030 | 2.304 |
| Sconti | 290 | 491 | 181 |

Particolare rilievo merita l'aumento della consistenza di cassa e sopratutto il movimento dei depositi che attestano la fiducia degli ambienti economici croati nella struttura finanziaria del paese. Inoltre va segnalata l'importante disponibilità di mezzi liquidi delle banche croate anche nei riflessi dell'influenza che la disponibilità stessa può avere sul problema del finanziamento della ricostruzione dell'economia nazionale, come lo dimostra il facile assorbimento delle emissioni di buoni del Tesoro decise dal Governo di Zagabria. Continua la liquidazione delle succursali delle banche croate in Serbia, Slovenia, Montenegro ecc. D'altra parte a questo riguardo non va trascurato il fatto che la politica finanziaria del Governo Croato mira ad un intervento diretto dello Stato nell'economia nazionale, tant'è vero che sono state costituite non poche anonime commerciali ed industriali con la partecipazione finanziaria statale incominciando dalla Hibrod, compagnia croata per la navigazione fluviale.

## Capitali anglo-sassoni nell'economia iraniana ed afgana.

Com'è noto a suo tempo lo Scià di Persia aveva proceduto alla creazione di una Banca Nazionale dell'Iran chiamando a Teheran consiglieri tecnici tedeschi onde potenziare l'istituto di credito dell'Iran. La Banca Nazionale dell'Iran aveva assunto una specie di monopolio del commercio estero. Gli anglo-sassoni hanno approfittato della partenza dei consiglieri tecnici tedeschi presso la Banca Nazionale dell'Iran per mettere le mani anche su questo elemento della vita economica Iraniana ed, infatti, in queste ultime settimane è stata firmata a Teheran una convenzione tra i rappresentanti della Banca d'Inghilterra ed il Governo dell'Iran, convenzione secondo la quale Londra assume il controllo del 40 % del capitale azionario della Banca in questione utilizzando a questo scopo gli utili realizzati dall'Anglo-Iranian Petroleum Company sul mercato iraniano, utili che invece di essere esportati in Gran Bretagna resteranno nel paese. Inoltre la *Baldwin Locomotive Works* nord americana ha assunto il finanziamento della prosecuzione dei lavori ferroviari dello Iran aprendo al Governo di Teheran un credito di 20 milioni di dollari sulla piazza di New York, credito che dovrà essere impiegato per l'acquisto di materiali ferroviari. A garanzia del rimborso di questo credito il Governo di Teheran ha accondisceso che la *Baldwin Locomotive Works* eserciti un controllo sull'amministrazione ferroviaria iraniana.

Anche nell'Afganistan vi è stata una ripresa dell'interessamento dei capitali anglosassoni come lo dimostra il recente accordo concluso tra la Banca Nazionale dell'Afganistan e la *Bank of India*.

In relazione a queste cointeressenze è anche opportuno rilevare come gli istituti anglosassoni nel Medio Oriente tendono sempre più ad appoggiare il consolidamento dell'economia giudaica a danno dell'economia mussulmana. Infatti dopo l'accordo tra la Banca Nazionale dell'Iran e la Banca d'Inghilterra è stata intensificata la pressione sui creditori di nazionalità mussulmana per il rimborso delle esposizioni offrendo nel tempo stesso la possibilità di un'intesa a condizione del trasferimento della proprietà delle ditte.

## Contrazione della redditività delle banche in Svezia.

L'indice della redditività delle banche, è stato costituito normalmente dal « margine di interesse », inteso come la differenza fra l'interesse medio sui prestiti e l'interesse medio sui depositi.

Nelle indagini statistiche svedesi è stato rilevato che detto margine, che era del 2,56 % nel 1918, è stato del 2,50 % nel 1941.

Le ragioni di questo risultato, apparentemente inspiegabile, sono state illustrate dal dr. E. Huss, sulla *Quarterly Review* (gennaio 1942) della « Skandinaviska Banken », che qui si considera.

La conclusione dell'indagine è tanto più impressionante, in quanto si è avuto, nel frattempo, un aumento nel costo del servizio bancario a cui è stato di fronte un regresso nelle cifre dei depositi e dei prestiti. La constatazione vale per le banche commerciali svedesi, dato che, a dire dell'autore, per le banche germaniche ed americane si è avuto un margine più largo per interessi e commissioni.

Ma considerando il problema dal punto di vista di chi viva la vita delle banche, l'indice suddetto (margine) non è sufficiente a dare l'idea della redditività delle banche commerciali.

Nel caso svedese, nonostante la quasi costanza del margine differenziale, il reddito netto era favorevole nel 1918 ma non nel 1941. Nel 1918 il tasso delle operazioni attive (7,57 %) pur tenendo conto del costo dei depositi, era remunerativo; mentre nel 1941 i tassi attivi non hanno consentito alcun utile, dato che gli investimenti sono avvenuti a tassi molto bassi e che le riserve di cassa sono state elevate.

Il costo dei servizi bancari e l'onere per le imposte e tasse, sono cresciuti notevolmente. Complessivamente, per i due elementi del costo dei servizi, fra il 1934 ed il 1941, vi è stato un aumento del 61 %.

Fra gli elementi che hanno contribuito a far elevare il costo dei servizi, l'autore annovera: l'aumento dei salari e degli stipendi; le maggiori spese dovute al richiamo alle armi di molti impiegati e i maggiori oneri per le pensioni (triplicati, circa, fra il 1934 ed il 1940).

Ma l'aumento per imposte e tasse, a carico degli istituti di credito, fra le due epoche, è stato di gran lunga maggiore, ed ha raggiunto il 459 per cento. Questo fatto non è soltanto in rapporto con la guerra, ma con la revisione del sistema tributario svedese, che è risultata particolarmente gravosa per le banche, le quali hanno visto elevarsi, per ciò, del 69 % l'onere fiscale a loro carico.

Parallelamente alla elevazione degli oneri che danno luogo al costo dei servizi bancari, si è avuta la contrazione nel provento ottenibile dai prestiti delle banche. Soltanto altre operazioni hanno potuto compensare lo squilibrio fra costi e rendimenti delle operazioni fondamentali.

Nel caso svedese gli altri settori in cui può esplicarsi l'attività delle banche, sono costituiti anzitutto dalle operazioni in titoli e in cambi esteri.

Sopratutto il mercato delle obbligazioni ha fornito ragione di profitti, dato anche che in Svezia esso si è sviluppato fortemente dopo la grande guerra. Dalla fine del 1940, tale settore di titoli è cresciuto ulteriormente in modo sensibile.

Per ciò che riguarda le operazioni in cambi esteri, non si hanno statistiche disponibili. Tenendo conto degli intensi traffici baltici, fra il 1934 ed il 1938, tale specie di operazioni bancarie ha fornito una cospicua sorgente di utili. Insieme ad altre commissioni, ha costituito circa il 24,3 per cento degli utili lordi delle banche commerciali.

Dato quanto precede, si può dire che i dividendi pagati agli azionisti delle banche svedesi (che sono stati del 4,71 % del capitale e delle riserve nel periodo 1938-40), siano stati attinti ad operazioni diverse da quelle di depositi e prestiti, cioè a fonti sussidiarie di profitti.

A causa della guerra, anche queste fonti si sono ridotte, come nel caso delle emissioni di obbligazioni industriali, per le quali si sono avute soltanto delle conversioni; le operazioni su azioni, nel 1940 si sono ridotte ad un terzo del volume del 1937. Inoltre il sistema dei «clearings» nei rapporti di pagamenti fra nazioni, ha fatto ridurre il volume delle operazioni su cambi esteri.

Infine, nel mercato interno, le operazioni più importanti costituite dalle concessioni di crediti, sono diminuite di importanza, in parte a causa della prevalenza del sistema dei pagamenti « per cassa », in parte a causa del crescente controllo dello Stato nel settore delle industrie.

Questo quadro è naturalmente influenzato dalle circostanze belliche. Ma l'autore rileva che anche in tempi di pace la redditività delle banche commerciali svedesi non è stata alta, a causa del fatto che i servizi bancari sono stati offerti al pubblico a condizioni relativamente poco onerose.

Ora la guerra esercita ripercussioni anche sui settori di attività bancaria che avevano compensato il regresso delle tipiche operazioni attive. In queste circostanze è necessario che le banche commerciali svedesi — conclude l'autore — cerchino di accrescere la redditività delle rimanenti operazioni di depositi e prestiti di carattere industriale e commerciale. E ciò anche nell'interesse che l'intera nazione avrà affinchè il sistema bancario sia solido e prospero per il benessere generale.

# RECENSIONI E SEGNALAZIONI

## Pubblicazioni italiane.

BALLARINI FRANCO, *I movimenti internazionali dei capitali nel dopoguerra*. Torino, 1941, Giulio Einaudi, pagg. 163, prezzo lire 18.

L'editore Giulio Einaudi ha avuto pensiero assai intelligente e mano felice nel creare una serie di libri di lieve mole e di denso contenuto sui «problemi contemporanei».

Nella bella serie ha preso posto come ventesimo numero questo attraente volume di Franco Ballarini sui movimenti internazionali anormali dei capitali.

Studio diligentissimo che raccoglie e condensa in brevi pagine una superfolla di dati statistici, sconosciuti alla grandissima maggioranza anche delle persone colte e reperibili soltanto in pubblicazioni preziose ma non troppo lette come quelle delle varie statistiche nord-americane ed inglesi, dei lavori della sezione economica-finanziaria delle segreterie della Società delle Nazioni, delle sostanziosissime relazioni della Banca dei Regolamenti internazionali ecc.

Il Ballarini ha, col suo paziente, certosino ed accurato lavoro, cercato di mettere in rilievo i vari movimenti di capitali per tentare di sceverare dai movimenti «normali» quelli anormali.

La differenziazione esatta è molto difficile per non dire impossibile ed è d'uopo accontentarsi di approssimazioni per non dire di presunzioni. Presunzioni però abbastanza fondate e che rispecchiano quella realtà che si sente e che si vede, ma che non è possibile definire in limiti precisi.

Il considerare le rimesse degli emigranti, come ha fatto un valente autore, un po' dubbiosamente come una specie di movimento quasi anormale perchè l'uscita non avrebbe corrispettivo di entrata, può essere giusto in teoria ma non lo è affatto in pratica, nella quale pratica le rimesse sono normali e sono, in fine dei conti, un corrispettivo dell'entrata di lavoro umano nel paese dal quale escono le rimesse. Quasi un interesse annuo (anche con ammortamento perchè poi le rimesse di vecchi cessano e continuano quelle di nuovi) del capitale del lavoro umano che entra.

Viceversa non è stato quasi enunciato, come uscita, e come entrate, il movimento dei forestieri o turismo che dir si voglia. Il quale ad es. per gli Stati Uniti rappresenta una grossa partita di uscita che compensa, talvolta, l'avanzo commerciale.

Sui bilanci dei pagamenti dei principali paesi ha scritto qualcosa di molto interessante il Pietzsch in una di quelle conferenze dell'Istituto di economia mondiale presso l'Università di Kiel che sono di un valore non affatto comune. Egli mostra cifre riassuntive, ad esempio proprio degli Stati Uniti, che sono molto diverse da quelle correnti e che dicono senz'altro come il bilancio internazionale degli Stati Uniti dev'essere proprio «anormale» già da anni.

(La conferenza fu recensita sulla Rivista Bancaria, aprile 1940 pagg. 280-281).

I movimenti di capitali anormali, sono sempre stati limitati (anche questa è una constatazione « pratica » di chi si è sempre occupato con speciale attenzione « pratica » della materia) per operazioni di natura oggettiva (speculazioni, sfruttamenti dei diversi tassi del danaro e corsi di Borsa ecc.).

Invece sono sempre stati — da che si iniziarono — grandi ad intensi, quando furono causate da ragioni psicologiche.

E ben dice e ben conclude il Ballarini insistendo sulla « fiducia ».

Disavanzi della bilancia commerciale, da soli, non hanno mai significato disavanzo del bilancio dei pagamenti internazionali. Anzi, salvo l'eccezione degli Stati Uniti, tutti i paesi « ricchi » erano in disavanzo commerciale.

La crisi del 1929 ed anni seguenti generata e durata per ragioni complesse ma sovratutto per non aver voluto adeguare i salari industriali ai prezzi agricoli, creando la più profonda cesoia fra prezzi industriali e prezzi agricoli, ha portato a tutte le conseguenze ben note, per un'altra fissazione: per quella monetaria, sulla quale non è il momento di soffermarsi.

Le fissazioni di diversa natura hanno condotto allo squilibrio profondo della fiducia, ai perturbamenti psicologici e mentali e da qui alle condizioni attuali.

Ben a ragione l'autore veramente insigne di sapere e di pensieri fa parecchie domande sul domani.

Domande che non possono trovare risposta se non dietro una premessa: che cioè per qualsiasi regola si intenda prendere od adottare, il successo è legato ad un punto fondamentale: la piena ripresa della fiducia interna (economica e finanzaria) nei vari Paesi.

Lo scrittore parla anche dell'oro e ne parla con accorta prudenza che non cela la comprensibilità.

Sull'oro le opinioni e le manifestazioni di persone germaniche d'alto rango si sono progressivamente delineate verso una concezione che alla teoria accompagna una visione pratica crescente. Va segnalato al riguardo anche un nuovo scritto dell'Associazione fra le società per azioni nel suo assai pregevole Bollettino d'informazioni (fascicolo 15-31 agosto 1941).

Anche la questione importantissima del risparmio collettivo e di quello individuale (questo affievolentesi) della quale si è occupato pure chi scrive queste note, è toccata rettamente, fondatamente e degnamente dal Ballarini, il quale se vede bene in un vicino futuro, sa però circondare la sua educata visione a un serio senso di prudenza realistica. (*m. m.*)

CECCHERINI GUIDO, *Gli accordi economici italo-germanici relativi a trasferimento di allogeni tedeschi e cittadini Germanici dall'Italia in Germania.* Roma 1941, Ministero delle Finanze. « Rivista del Catasto e dei Servizi tecnici erariali », pagg. 14 e due tavole.

La questione del trasferimento dei germanici dell'Alto Adige e territori viciniori in Germania ha, oltre che per altre ragioni, importanza grandissima nel campo strettamente economico ed in esso, nella parte finanziaria.

Si tratta di somme vistosissime che sono in movimento crescente e che interessano fortemente l'economia e la finanza italiana e con esse il bilancio dei pagamenti internazionali del nostro Paese.

Della questione è limitata la conoscenza nel mondo bancario ed economico nostro epperciò appare segnalabile una esposizione ed uno studio accurato, tecnicamente materiato e di speciale serietà or ora pubblicato in argomento e pubblicato su un organo ufficiale del più alto valore e diretto dal direttore generale del Catasto dott. ing. Tucci valentissimo cervello. L'organo del Catasto reca e pubblica lavori del maggior pregio anche in campi non strettissimamente d'ingegneria tecnica (ad es. nello stesso numero

che porta lo Studio dell'ing. Ceccherini vi è un lavoro di molto interesse economico dell'eminente Prof. dott. Giacinto Eredia — ben noto ai lettori della Rivista Bancaria — sulla «perequazione delle sovrimposte fondiarie comunali e provinciali») Sui 317.947 abitanti dei territori considerati dall'accordo italo-tedesco per l'Alto Adige ecc. (provincia Bolzano e frazioni delle provincie di Trento, di Belluno e d'Udine), gli optanti per la cittadinanza Germanica e che quindi vogliono trasferirsi «si aggira intorno ai 180.000» ossia poco meno dei tre quinti della popolazione

La superficie dei terreni da riscattare, e quindi da pagare agli optanti, è di ettari 244.400 dei quali 26.000 arativi, 6.000 *frutteti* (è nota la qualità della frutta altoatesina); 3.500 vigneti; 39.000 a prato; 25.800 a pascolo; 103.000 a bosco, ed il resto alpeggio e improduttivo.

Gli immobili urbani ed aree fabbricabili sono 60.000 dei quali 40.000 di proprietà degli optanti.

Le aziende commerciali (in massima parte botteghe) da riscattare sono 2970. Le aziende artigiane da rilevare ammontano a 4600.

Professionisti ed artisti che partiranno sono in numero di 470.

Gli enti cooperativi di produzione e di lavoro soggetti in parte od in tutto a rilievo sono 330 (il che mostra la diffusione della cooperazione cotanto radicata nei paesi di lingua tedesca - nell'Alto Adige).

Quanto agli alberghi (492), pensioni (158) e locande (600) ed in totale 1250 aziende sono da rilevare 345 alberghi, 110 pensioni e 460 locande.

Le aziende industriali piuttosto piccole — 11 sole occupando da 50 a 100 persone; tre da 100 a 200 ed una unica da 200 a 300 — da rilevare sono 325.

La grande industria nata a Bolzano in seguito alla creazione cola di una *zona industriale* è tutta italiana.

L'esimio autore non dà affatto cifre neppure indicative nè delle stime in danaro nè che indichino una somma monetaria qualsiasi. Il che si comprende data la tecnicità ed il riserbo dello studio avvincente e che merita il massimo riconoscimento.

Ma quanto è sopra riportato è già del massimo e più concreto interesse e permette di giudicare dell'ampiezza della operazione che costituisce — insieme alle altre operate dalla Germania odierna — una precisa novità economica — anche se in fatto di migrazioni e di trasferimenti il passato ci siano precedenti, a cominciare da Roma coi suoi trasferimenti colonizzatori che latinizzarono parte notevole dell'Europa d'allora.

*Anche* in questo Roma ha insegnato come in molto, molto altro. Ma allora non ci fu il fatto del trasferimento dei capitali insieme agli uomini come c'è nel grande fatto odierno. (*m. m.*)

*Codice corporativo e del lavoro.* Ed. Hoepli, Milano, tre volumi, pagg. 2850, L. 190.

Questa pubblicazione, curata dalla Confederazione fascista dei lavoratori dell'Industria, è di indiscutibile utilità pratica, in quanto che i tre volumi costituiscono una raccolta integrale sistematicamente ordinata ed annotata delle disposizioni sull'ordinamento corporativo e sindacale, sul lavoro e sulla previdenza e assistenza sociale.

Il primo volume contiene le disposizioni legislative sull'ordinamento sindacale corporativo, corredato dai principali contratti collettivi nazionali relativi alla tutela dei dirigenti dinsacali, dagli statuti delle Associazioni sindacali, e dall'elenco integrale delle categorie inquadrate nelle medesime, nonchè dai dati di tutti gli accordi economici collettivi intervenuti nei settori della produzione.

Nel secondo volume sono raccolte le disposizioni legislative sulla disciplina dei rapporti di lavoro; per i diversi istituti giuridici attinenti al rapporto di lavoro, che sono stati disciplinati mediante i contratti collettivi, sono stati opportunamente inseriti, accanto al testo legislativo che regola la materia, quei principali contratti collettivi che ne integrano il quadro normativo.

Il terzo volume si occupa della previdenza e assistenza sindacale riportando tutti i provvedimenti legislativi in materia apportunamente coordinati.

Lavoro organico, sistematico, che nel suo complesso dà un'idea esatta del quadro unitario del nostro ordinamento sulla produzione e sul lavoro, e nelle sue finalità è destinato ad essere una guida utilissima a chiunque per motivi di lavoro o di studio debba occuparsi della complessa materia (*g. z.*).

L. Gangemi, *Europa nuova* (con prefazione di Thaon di Revel). Roma, Edizioni italiane 1941, pagg. 207, L. 15 nette.

In questo libro che tratta problemi aperti ai quali la soluzione sarà data dall'esito della guerra, il Gangemi, che ha spiccata sensibilità politica, non ha voluto azzardare profezie, ma ha limitato il proprio esame sopratutto agli elementi economici ed alla loro logica storica. Senza trascurare il proprio ideale politico — che è l'ideale di tutti noi italiani che vorremmo assicurato all'Italia un posto nel mondo adeguato alle sue esigenze — il Gangemi ha riesaminato le premesse economiche del nuovo ordine economico internazionale su cui si è soffermata in questi anni la stampa politica e quella economica. Presi in esame, alla luce della documentazione statistica, i fondamenti dei fatti di produzione di consumo e di scambio dei grandi spazi economici in cui si divide il mondo civile, Gangemi ha realisticamente prospettato quello che è l'interesse futuro di quei grandi mercati continentali.

Sebbene la tendenza autarchica che, dove più e dove meno, informa la politica economica, non abbia probabilità di venir meno sensibilmente, tuttavia i grandi spazi economici non potranno ignorarsi; dal punto di vista, cioè, degli scambi internazionali, dovranno completarsi dato che nessuno di essi è capace di fornire tutti i beni necessari ad un reale e duraturo progresso. Il mònito dell'A. è rivolto in particolar modo agli Stati Uniti ed al mondo occidentale in genere, il quale non può prescindere dalle relazioni con l'Europa. Ma le considerazioni valgono anche per il vecchio continente. La dissertazione del Gangemi, vivacemente polemica, si porta anche sui problemi della tecnica economica e monetaria. E se in linea di massima l'A. fa eco ai programmi ufficiali dei governi dell'Asse tuttavia egli non manca di sottolineare le riserve avanzate dagli illuminati artefici del nuovo ordine internazionale che dirigono le sorti di quei paesi. E fa intravedere una certa elasticità di soluzione di problemi legati alle variabili circostanze ed esigenze della vita economica interna e delle relazioni economiche, finanziaria e monetaria fra paesi e fra continenti.

Avvalendosi della esperienza della grande guerra, ormai ben nota alla generazione che ne fu protagonista ed alla generazione attuale attraverso opere storiche e critiche anche nel settore economico, il Gangemi ha adombrato gli errori che si debbono evitare nella condotta del conflitto e nell'organizzazione della pace futura.

Il grande capitolo della storia apertosi con la guerra del 1914, attende dall'esito di questo conflitto mondiale una sistemazione durevole corrispondente al contemperamento delle esigenze di tutti i popoli. Il libro del Gangemi, per il suo contenuto, non viene superato dagli avvenimenti in atto poichè contiene elementi in ogni caso utili a conoscersi qualunque sia per essere nei dettagli l'ordine della nuova Europa. Ad integrazione dei fattori politici del nuovo equilibrio fra popoli e ricchezze nel mondo, sono sagacemente utilizzati elementi statistici e dati tecnici (commercio internazionale, « clearings » riserve auree, ecc.) che interessano anche da vicino i lettori di questa rivista (e. *d'a.*).

Guarneri Felice, *Autarkie und Aussenhandel.* Gustav Fischer ed., pagg. 24, prezzo Rm. 1,50. Jena, 1941.

Fra le Conferenze apprezzatissime di Kiel che vengono tenute nell'Istituto di economia mondiale presso l'Università di Kiel e che vengono pubblicate dal Prof. Dott. Predöhl

colla redazione del docente e Dott. Walther Hoffmann ed edite dalla notissima casa Gustav Fischer, vi è, questa dell'eccellenza Felice Guarneri ex dirigente per lunghi anni dell'Associazione fra le Società italiane per azioni e poi primo (in ordine di data) Ministro degli Scambi e Valute ed ora, fra l'altro, Presidente del Banco di Roma.

La conferenza ha carattere conforme alla duplice qualità del conferenziere cioè misto: politico in primo luogo e, collegatamente, economico.

La prima parte della conferenza si sofferma sull'autarchia in merito alla quale se « domandiamo allo storico economico, egli ci dirà che tutti i paesi fino alla fine del secolo decimottavo, ebbero un'economia autarchica, poichè traevano dal territorio nazionale i prodotti necessari alla vita ». L'accenno storico prosegue ricordando concisamente l'economia comunale, l'epoca mercantilistica e la politica commerciale di quelle epoche. Si sofferma in seguito sul periodo cosidetto liberalistico sorto verso la fine del secolo XVIII, e che « si può a ragione classificare come la dottrina del nazionalismo economico inglese ». Spiritualmente, nota il conferenziere, appresso al liberalismo nasce la concezione dei valori storici e nazionali e, *proprio in questo periodo*, « il pensiero nazionale che acquista forza, conduce più tardi alla costituzione di due nuove grandi potenze: Germania ed Italia ».

Rammenta il conferenziere i forti aumenti di popolazione, il rapido accumularsi di risparmi, la presenza ossia la scoperta di ricche fonti d'energie e di materie prime, il progresso ininterrotto della tecnica di produzione, l'industrializzazione dei paesi agrari ed il conseguente nascere del sistema dell'economia mondiale, sistema che « decade » colla guerra mondiale e specialmente per effetto, dice l'autore, « della costruzione politica uscita da Versaglia coi suoi confini artificiali ed, in parte, ingiusti, colla creazione di numerosi *piccoli* Stati strappati con violenza dalle loro basi tradizionali di approvvigionamento e di smercio e perciò impotenti ad una vita autonoma e promettente; di dazi doganali spinti ad altezze proibitive; di divieti del movimento di merci, di persone e di capitali; della disparizione di capitali di impiego e della loro sostituzione con danari, che, in cerca esclusiva di sicurezza, vagano da paese a paese, del progresso tecnico che rende la produzione industriale progressivamente indipendente dal possesso di determinate materie prime e di fonti di energia, dal lavoro specializzato e dal clima; ed infine l'insicurezza politica, che obbliga ogni paese, di tutto fare, affinchè non si trovi impreparato davanti al rischio di un nuovo conflitto internazionale ».

Assegnata dall'autore la responsabilità della crisi sopravvenuta (1930 in avanti) agli Stati Uniti, alla Francia ed all'Inghilterra per la loro politica doganale, ed « al colpo mortale » delle sanzioni, l'eminente conferenziere passa a dire della « fragilità e del mito col quale il liberalismo ha nutrito lo spirito di intere generazioni ed al « corso che il liberalismo ha terminato in poco meno di un secolo di *grande irrequietezza* », per far risaltare come nella comprensione dei popoli si sono ritrovati « alcuni pensieri della dottrina mercantilista . . . ed in una parola: il pensiero dell'autarchia ».

L'elevato conferenziere così definisce l'autarchia: « Per autarchia è da intendersi quell'azione dello Stato che è diretta allo sfruttamento razionale ed organico di tutte le energie economiche del paese, per dare all'economia nazionale tutto il potenziamento possibile in vista degli scopi attuali e storici, politici e sociali che lo Stato si è prefisso ».

L'autarchia, continua il conferenziere, promuove il benessere « cioè crea le premesse a che tutti possano partecipare progressivamente ai benefici della civilizzazione . . . e possano salire . . . in proporzione alle loro possibilità e non a ragion delle prerogative della loro nascita ».

« Siccome l'autarchia è subordinata a fini politici l'elemento costi non può essere il fattore determinante . . . ».

« L'autarchia deve liberare l'attività economica dagli alti e bassi della congiuntura e garantire una continuità dell'occupazione e del guadagno ».

« A tale scopo vengono governati i prezzi interni come le quantità e la qualità delle importazioni ». E immediatamente aggiunge:

« Coll'autarchia non è del resto inteso una economia chiusa, piuttosto è veduto un valido fattore del progresso economico negli scambi interstatali ». Ciò posto, l'A. vede che : « una tale collaborazione (fra gli Stati amici e vicini) finisce col condurre alla creazione di una solidarietà sempre più stretta, ad una comunanza effettiva di interessi fra paesi della medesima regione o litoranei del mare comune fino alla formazione di un'unica area economica ».

« . . . Sotto l'influenza di una politica autarchica così compresa può concepirsi che si rinnovi quello sviluppo alla formazione di unità nazionali che si ebbe tra il secolo XVI e XVIII. Questa volta però lo sviluppo si compirà in spazî più ampi ed avrà per iscopo la costituzione di più grandi unità politico-economiche ».

. . . « Noi viviamo quindi, se le cose lo mostrano rettamente, in un periodo di tempo, nel quale si va alla formazione di equilibri economici ancora più intercontinentali che soltanto europei ».

Da questi punti generali l'eccellenza Guarneri procede verso questioni più particolari. Verso la clausola della Nazione più favorita che « può dare il suo stampo entro determinati limiti » ; verso la materia dei pagamenti internazionali « che non può essere risolta con formole aprioristiche » tocca il problema dell'oro che è « completamente secondario » e arriva al commercio internazionale. Di questo egli dice della concezione *totalmente falsa*, ma dominante nel secolo del liberalismo, che il commercio internazionale fosse il fattore più importante, se non anche l'unico, del benessere umano » e osserva che « egli vede in esso più che la possibilità di un profitto economico per i paesi che vi partecipano, una premessa *essenziale* per il progresso tecnico di tutti i paesi e per il progresso spirituale e morale dell' umanità » e sviluppa con forza il concetto ed il fondamento di questa essenzialità pur annotando dopo che « egli deve subito aggiungere che si tratta sempre (per il commercio internazionale) di un mezzo e non di un fine ».

Svolte altre considerazioni sul commercio internazionale che dev'essere regolato secondo la « concezione dinamica e pugnace » (che chi si riposa e si addormenta decade) « totalmente opposta a quella liberalismo individualistico, statico e conservatore ».

L'autore tocca brevemente interessanti confronti (senza appesantire con cifre) sulla correlazione fra commercio internazionale e redditi in alcuni paesi e chiude con larghi e sentiti accenni sul progresso italiano nell'ultimo ventennio.

L'esposizione dell'eccellenza Guarneri è oltre che densa, come resulta dalle larghe citazioni testuali qui fatte, chiara ed interessante e la traduzione tedesca appare fatta molto bene ed aver mantenuto al testo *intuitibile*, la scorrevolezza italiana del supponibile originale. Il testo italiano, ripetesi, non era nota al momento della recensione e soltanto fu oonosciuto al momento dell'impaginatura. (*m. m.*)

GUASTI ALESSANDRO, *Le Società Commerciali nel nuovo Codice*. Milano, 1941. « La Stampa commerciale », pagg. 50, prezzo L. 10.

Il dott. Alessandro Guasti è oltre che professionista di vaglia, uno scrittore erudito, conciso, dallo stile leggero, facile, leggevolissimo, in materia tributaria pratica e giuridica applicativa.

Col breve e bello studio che egli ora presenta, egli tratta del nuovissimo « Libro del Lavoro» che costituisce parte del nuovo Codice di Commercio e che dispone per la massima parte (306 articoli sul totale dei 488 del Libro) in materia di Società.

Dopo brevi premesse il dott. Guasti si addentra a parlare delle norme che vengono dettate : sulle Società semplici ; sulle Società in nome collettivo ; sulle Società in accomandita semplice ; sulle Società per azioni (costituzione, azioni, assemblee, amministratori, collegio sindacale, obbligazioni, libri sociali, bilancio, atto costitutivo, scioglimento e liquidazione) ; e sulla novità, per l'Italia, delle Società a responsabilità limitata.

Il Guasti si concentra a citare — specialmente — tutte le modificazioni al diritto vigente, portate dai singoli articoli del nuovo Codice in argomento di Società, con sobri commenti, con opportunissimi rilievi chiarificatori accompagnando al vivo plauso generico, serena oggettività di annotazioni e, quando, necessario, di dubbi.

In poche pagine il Guasti riesce a dare un quadro, si può ben dire completo, della nuova situazione pratica al diritto societario ed a fornire un prezioso ed eccellentemente pratico, limpido e scorrevole manualetto per tutte le innumeri persone che hanno grande bisogno di conoscere, così alla buona e nel modo e nella veste più semplice ciò che loro interessa nel campo legale delle Società.

Sarebbe da augurarsi vivamente che si trovassero altri scrittori così adatti come il dottor Guasti per trattar in modo simile e così comprensibile al gran pubblico, le altre parti del nuovo Codice.

I manuali usuali dei competenti sono troppo dottrinari e troppo pesanti per il grosso pubblico il quale ha estremo bisogno invece di roba alla mano, semplice ma assolutamente affidante come questa del Guasti *m. m*)

ITALVISCOSA, *Appunti sulle tariffe doganali europee delle fibre tessili artificiali.* Milano, 1941. « Italviscosa », pagg. 18 e 11 tabelle.

L'ufficio Stampa e propaganda della « Centrale » di vendita delle fibre tessili artificiali ha avuto la buona e pratica idea di pubblicare le tariffe doganali vigenti in undici Stati europei (Belgio, Bulgaria, Danimarca, Finlandia, Francia, ex Jugoslavia, Norvegia, Romania, Svezia, Turchia, Ungheria) per la seta artificiale, il fiocco ed il cotone grezzi e loro manufatti (filati e tessuti).

La pubblicazione è cotanto interessante che meriterebbe di essere estesa agli altri dodici Stati Europei esistenti a fine 1940.

I dazi sono indicati in moneta dei singoli paesi e nel loro controvalore in lire.

Insieme all'elenco dei dazi sono date opportune note esplicative.

Alle indicazioni di fatto sono premessi alcuni brevi appunti che cito nelle parti che ritengo più spiccate.

Viene assai correttamente osservato che i dazi doganali hanno « una duplice funzione : protettiva e fiscale ».

« La funzione protettiva dell'industria e dei traffici interni di ogni singolo Stato ha avuto una netta preponderanza nell'economia del ventennio che unisce il trattato di Versaglia e la guerra rivoluzionaria attuale ».

« Ma questa funzione non avrà più praticamente ragione di essere nella nuova economia europea . . . . . perchè lo stesso scopo sarà realizzato in altro modo che consentirà anzi di conseguire resultati migliori e più completi ; più specificatamente mediante accordi commerciali che stabiliranno ad un tempo contingenti e valori degli scambi fra i vari Stati europei ».

« Ma anche su questo punto (dei rapporti fra il Continente europeo e gli altri Continenti) . . . . . lo scopo verrà realizzato più radicalmente da un lato con draconiani divieti di importazione e dall'altro pure con accordi di contingenti e di valori . . . . . ».

Rilevata « l'imprescindibile esigenza per la prossima futura economia europea di impostare la sua intelaiatura e la sua organizzazione sull'impiego delle fibre tessili artificiali » gli appunti fanno risaltare che « si riflette a chiare note . . . la necessità di una radicale modifica della base tariffaria doganale attuale . . . . . con un trattamento doganale particolarmente favorevole alle fibre tessili artificiali nei confronti delle altre fibre ».

Dopo questi cenni, che sono tentato di chiamare basilari per gli autori della pubblicazione, gli appunti concludono con esporre quattro caposaldi della prospettata riforma delle vigenti tariffe doganali « così da adeguarle alla necessità della nuova economia ».

Naturalmente quanto l'Italviscosa scrive è l'aspirazione di una categoria industriale importante. Altre categorie industriali, agricole avranno le loro idee da esporre e dalla comune espressione di desiderî e di voti uscirà — sentite anche le categorie commerciali — una comune delineazione di voti, che gli Stati poi risolveranno in un modo o nell'altro. (*m. m.*).

PARRILLO Prof. dott. FRANCESCO, *Politica e Legislazione del Credito in tempo di guerra*. Milano, 1941, pagg. 14.

Il Professor Parrillo ha trattato sull'ottimo Notiziario economico (N. 2 del 1941) della Cassa di Risparmio delle Provincie Lombarde a Milano, della « Politica e Legislazione del Credito in tempo di guerra », e dello studio ponderato dirama ora estratto.

Il Prof. Parrillo compie l'opera molto utile, molto pratica e molto interessante di richiamare i vari e molteplici provvedimenti legislativi od amministrativi emanati fino ai primi mesi del 1941 per allargare o adeguare ai momenti la funzione creditizia.

Il Parrillo non si limita a una secca elencazione ma, annota, spiega e commenta le disposizioni fondamentali o comunque essenziali di ogni provvedimento, cosicchè il suo estratto diventa un gradito e conciso indispensabile manualetto delle disposizioni in materia creditizia.

La grande ascesa dei depositi bancari prodotta dalle larghissime liquidità originate dal progressivo consumo di scorte e dalla assai limitata possibilità di nuovi investimenti che non fossero in titoli dello Stato od in depositi e di rinnovazione di macchinario e, comunque, di impianti, nonchè dall'ascesa di prezzi « liberi » ecc., ha apportato copiose liquidità alle banche, mentre le domande « normali » ed anche le consistenze usuali di credito diminuivano agli effetti della liquidità delle aziende.

Viceversa subentravano in buona parte i crediti su crediti della clientela bancaria verso lo Stato (crediti su commesse in massima parte) e per il resto aumentavano gli investimenti diretti delle Banche in titoli dello Stato, i crediti (ed anticipazioni) dei titoli stessi ed i fondi di cassa. Tutto questo, bene inteso, in genere. Ciò che avviene per tutte le banche dei varî Paesi coinvolti direttamente od indirettamente nelle presenti situazioni.

Perchè la guerra (o la difesa della neutralità contro il pericolo di guerra) impone le massime spese agli Stati e le eccezionali spese dello Stato liquidizzano, dovunque, l'economia privata e le banche ; cosicchè ad esempio, vengono praticamente inoltre contenute le domande di credito delle categorie — come le minori — che si vogliono favorire.

La liquidità è accresciuta, *dovunque*, dai quantitativi monetari e da una maggior velocità cicolatoria e questo facilita, pure dovunque, l'attività bancaria.

Il lavoro presentato dal Professor Parrillo illustrando ed enumerando la parte legislativa mette in *facile* grado di conoscenza elementi basici e permette di più attentamente seguire la loro azione pratica per i conoscitori di banche e casse. (*m. m.*)

## Pubblicazioni estere

VON KELLER ROBERT, *Vonder Kriegswirtschaft zur Friedenswirtschaft*, Stuttgart und Berlin. W. Kohlhammer, pagg. 117.

Un autore di evidente competenza e di pregio il quale intende prevedere e provvedere per il miglior svolgimento della futura economia di pace dopo quella di guerra.

Conformemente allo spirito tedesco che si è addimostrato e si addimostra veramente quadrato nell'organizzazione l'Autore intende « programmizzare » già fin d'ora l'economia di pace del grande spazio europeo sotto l'influenza germanica.

Egli, molto giustamente e saviamente, vuole che al governo economico siano adibite persone adatte, *pratiche* nel campo economico positivo e quindi realmente competenti

e con visione larga; che sia cioè conciliato in dette persone la coltura colla pratica, la visualità coll'interesse del momento.

Al commercio estero dedica particolare attenzione e, con visione positiva e del resto pienamente fondata ed anzi dettata dalla storia, la quale non ha mai conosciuto l'esclusione di commerci fra i passati nemici di guerra, egli così scrive testualmente: « Per l'avvenire però noi riconosciamo come nostro compito più importante, l'*inserire gli avversari di oggi* (il corsivo è dell'autore) nella nuova economia europea ed internazionale, *così* che anche i finora sviati vi debbano riconoscere il *proprio bene* ».

Naturalmente l'autore trattando del commercio estero viene a dire dei bilanci dei pagamenti, delle camere di compensazione, del credito e così via.

Sul credito si sofferma anche in altri punti ammettendo egli grande peso al credito come propulsore e sviluppatore dell'economia e specialmente di quella industria media cui egli appare voler dare maggiore tono.

La questione del credito è di quelle meno « programmizzabili » che si pensano. È possibile prevedere e, chissà anche, precostituire istituti atti a concedere crediti industriali o simili quali l'autore vede. Ma quanto poi alla pratica *domanda* ed alla pratica *concessione* di credito è altra questione che è alquanto differente da paese a paese e da regione di uno stesso paese ad altra oltre che da una sequela di circostanze pratiche.

L'autore tocca anche la questione debiti verso l'estero (si comprende che egli parla di quelli della Germania) e nota che detta questione dei debiti verso l'estero « almeno in quanto essi siano nelle mani dei nostri passati avversari, potrà prevedibilmente essere risolta dalla conclusione della pace, in una qualche forma ».

In seguito l'autore tocca la questione del miglioramento sociale, dello spettro dell'inflazione, della copertura del fabbisogno finanziario e dello sbandamento dei formulari cartacei che, egli chiama « guerra della carta » e conformemente prevede semplificazioni e guida a larghe e lunghe viste.

Il prossimo avvenire però secondo l'autore sarà ancora di notevoli restrizioni che cederanno man mano fino ad ottenere quello stato di soddisfazione conformi alle previsioni ed ai tempi che vorrebbero essere migliori rispetto a questi passati.

Il libretto meriterebbe trattazione alquanto più ampia data la quantità di materia che esso addensa in sè, ma lo spazio non lo consente e basti il segnalare il fatto. (*m. m.*)

Direttore responsabile: Prof. MARIO GIUSTINIANI

STAMPATO PER LE EDIZIONI ITALIANE DALLA TIPOGRAFIA FAILLI - ROMA - VIA TUSCOLANA N. 128

# Banca Popolare di Novara

**Al 31 dicembre 1941**

**Capitale L. 103.086.950,—**
**Riserve L. 128.328.509,62**

**Depositi fiduciari e conti correnti L. 3.696.742.362,88**
**Cambiali e Buoni del Tesoro .... L. 2.145.958.288,95**

# BANCA S. PAOLO - BRESCIA

**SOCIETÀ ANONIMA FONDATA NEL 1888 - Capitale L. 1.000.000 - Ris. 18.000.000**

SEDE SOCIALE E DIREZIONE IN BRESCIA

Corso Vittorio Emanuele - Tel. 2503 - 3111 - 3823 - 3824

●

**F I L I A L I**

BAGNOLO MELLA - BAGOLINO - BARBARIGA - BORNO - BRENO - CALCINATO - CALVISANO - CAPO DI PONTE - CARPENEDOLO - CIVIDATE MALEGNO - CONCESIO - DARFO - DELLO-GARDONE RIVIERA - GARGNANO - GHEDI - GUSSAGO - IDRO - ISORELLA LOGRADO - MADERNO - MAIRANO - MONTICHIARI - NAVE - ODOLO - ORZINUOVI - PIAN DI BORNO - PISOGNE - PONTE CAFFARO - REZZATO - SALÒ - TOSCOLANO - TRAVAGLIATO - VEROLANUOVA - VESTONE - VORBANO

TUTTE LE OPERAZIONI DI BANCA

# Banca d'America e d'Italia

CAPITALE VERSATO L. 200.000.000

RISERVA L. 11.000.000

**SEDE IN ROMA**

**DIREZIONE GENERALE MILANO**

●

Filiali: ABBAZIA - ALASSIO - ALBENGA - BARI - BOLOGNA - BORGO A MOZZANO - CASTELNUOVO DI GARFAGNANA - CHIAVARI - FIRENZE - GENOVA - LAVAGNA - LUCCA - MILANO - MOLFETTA - NAPOLI PIANO DI SORRENTO - PONTECAGNANO - PRATO - RAPALLO - ROMA - SANTA MARGHERITA LIGURE - SAN REMO - SESTRI LEVANTE - SORRENTO - TORINO - TRIESTE - VENEZIA

**Società Anonima**

# BANCA VONWILLER

**M I L A N O**

**VIA ARMORARI, 14**

**CAPITALE L. 25.000.000 INTERAMENTE VERSATO**

RISERVE L. 15.188.616

*(FONDATA NEL 1819)*

●

**COMPIE TUTTE LE OPERAZIONI DI BANCA E DI BORSA**

●

**Telefoni: 86.941 - 86.942 - 86.943 - 86.944**

# Banca Nazionale del Lavoro

**Fondi patrimoniali della Banca e Sezioni annesse L. 792.419.231**

Sede Centrale: ROMA

150 Dipendenze in Italia in Albania e in A. O. I.

Filiale in Madrid: Fondo di dotazione Ptas. 50.000.000

Delegazioni a Barcellona e Malaga

Uffici di rappresentanza: Berlino - Buenos Aires - Lisbona Zagabria

## TUTTE LE OPERAZIONI E I SERVIZI DI BANCA

CREDITO AGRARIO
CREDITO FONDIARIO
CREDITO PESCHERECCIO
CREDITO CINEMATOGRAFICO
CREDITO ALBERGHIERO E TURISTICO

# BANCO DI NAPOLI

ISTITUTO DI CREDITO DI DIRITTO PUBBLICO

CAPITALE E RISERVE: L. 1.607.000.000

QUATTRO SECOLI DI VITA

400 FILIALI IN ITALIA

FILIALI E FILIAZIONI IN ALBANIA
NELL'AFRICA ITALIANA ED ALL'ESTERO

RIV

ANNO XXIII — APRILE 1942-XX — N. 4

THE LIBRARY OF CONGRESS
DUPLICATE

# RIVISTA BANCARIA

## DELLE ASSICURAZIONI E DEI SERVIZI TRIBUTARI

Interdepartment Committee for the Acquisition of Foreign Publications
THE LIBRARY
MAY 23 1947
UNIVERSITY OF ILLINOIS

Presidente del Consiglio di Direzione
Cons. Naz. MARIO D'HAVET

Direttore
MARIO GIUSTINIANI

*In questo numero:*

**FELICE VINCI: L'ordinamento monetario dei grandi spazi economici.**

**MARIO MAZZUCCHELLI** *Senior*: **Norme classiche di banca.**

**PROBLEMI VARI**

**Statistiche del risparmio e depositi bancari.** (Libero Lenti)

**L'inadempimento delle due parti nel contratto di riporto secondo il nuovo codice civile.** (Egisto Ginella)

**Sul consumo di patrimonio come procedimento di finanza bellica.** (E. d'Albergo)

**NOTE E INFORMAZIONI**

**Rilievi sulla relazione della Banca d'Italia.** (*E. d'Albergo*)

**Prospettive europee nel campo dell'assicurazione.**

**Le riserve bancarie nel quadro della politica economica.**

**Collaborazione sul mercato dei capitali fra banche e assicurazione.**

**Nuovi aspetti del problema monetario.**

**Le attività bancarie nell'Europa settentrionale durante il 1941.**

**Caratteristiche dell'annata bancaria in Germania nel 1941.**

**L'orientamento della attività creditizia in Inghilterra.**

**RECENSIONI E SEGNALAZIONI.**

*Le pagine di questo fascicolo eccedenti la misura di legge verranno ricuperate nei prossimi numeri*

Rivista della Confederazione Fascista delle Aziende del Credito e della Assicurazione

DIREZIONE: Piazza del Gesù, 49 - Roma - Tel. 62-303 — Sped. in abb. post. - Gr. 3° - Un num. separ. L. 4

**Consiglio di direzione:**

Giacomo Acerbo - Luigi Amoroso - Alberto Asquini - Giuseppe Bevione - Giuseppe Bianchini - Gino Borgatta - Alfredo Bruchi - Mino Brughera - Luigi Candiani - Arturo Carcassi - Ernesto D'Albergo - Mariano D'Amelio - Giuseppe De Capitani D'Arzago - Arnaldo Dini - Oddone Fantini - Giuseppe Frignani - Nicola Garrone - Roberto Ghislandi - Paolo Greco - Felice Guarneri - Ferruccio Lantini - Alfredo Longo - Raffaele Mattioli - Mario Mazzucchelli, senior - Giuseppe Moffa - Ambrogio Molteni - Aldo Paolini - Giuseppe Ugo Papi - Michele Pascolato - Mariano Pierro - Antonio Renzi - Aldo Rossini - Vittorio Salandra - Arrigo Solmi - Fulvio Suvich - Giuseppe Pietro Veroi - Vittorio Carlo Vitali

# RIVISTA BANCARIA

## delle Assicurazioni e dei Servizi Tributari

La Rivista è aperta alle trattazioni della teoria e della tecnica in materia bancaria, assicurativa e dei servizi tributari; all'esame dei problemi interessanti le attività aziendali, l'economia corporativa, l'organizzazione e la legislazione di categoria.


## SOMMARIO


Pag.

**Felice Vinci:** L'ordinamento monetario dei grandi spazi economici . . . . . 145

**Mario Mazzucchelli** *Senior*: Norme classiche di banca . . . . . 151

**Problemi vari:**

Statistiche del risparmio e depositi bancari. (Libero Lenti) 158

L'inadempimento delle due parti nel contratto di riporto secondo il nuovo codice civile. (Egisto Ginella) 160

Sul consumo di patrimonio come procedimento di finanza bellica. (E. d'Albergo) 166

**Note e informazioni:** Pag.

Rilievi sulla relazione della Banca d'Italia. (*E. d'Albergo*) 170

Prospettive europee nel campo dell'assicurazione . . . . . 173

Le riserve bancarie nel quadro della politica economica . . . . . 175

Collaborazione sul mercato dei capitali fra banche e assicurazione . . . . . 176

Nuovi aspetti del problema monetario . . 178

Le attività bancarie nell'Europa settentrionale durante il 1941 . . . . . 179

Caretteristiche dell'annata bancaria in Germania nel 1941 . . . . . 181

L'orientamento della attività creditizia in Inghilterra . . . . . 183

**Recensioni e segnalazioni** . . . . . 185



**Gli articoli firmati rispecchiano soltanto il pensiero dell'autore e non impegnano la Direzione della Rivista**



BANCO DI SICILIA

ISTITUTO DI DIRITTO PUBBLICO

OLTRE MEZZO MILIARDO
DI FONDI PATRIMONIALI

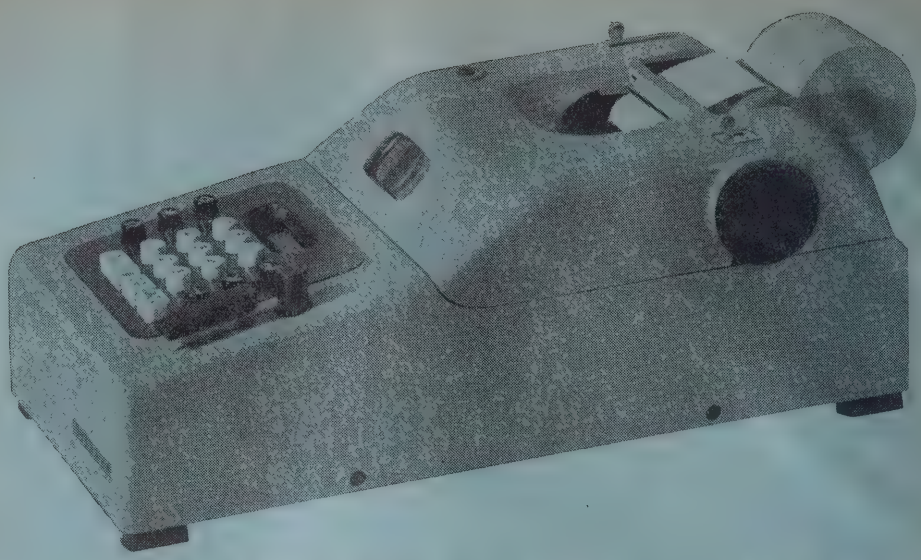
L'ISTITUTO RACCOGLIE
DEPOSITI A RISPARMIO
E IN C/C FRUTTIFERO
E COMPIE TUTTE LE
OPERAZIONI DI BANCA

124 SEDI E AGENZIE

# BANCA COMMERCIALE ITALIANA

CAPITALE L. 700.000.000
RISERVA L. 170.000.000

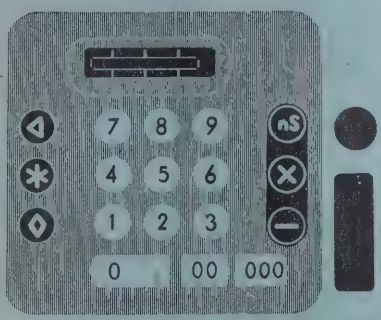
BANCA DI INTERESSE NAZIONALE



# ADDIZIONATRICE OLIVETTI SUMMA

Alla creazione di SUMMA ha lavorato per un decennio un gruppo di specialisti della Olivetti perfezionando instancabilmente i modelli originali in ogni minima parte.

La costruzione in grande serie di addizionatrici, complesso problema di organizzazione e attrezzatura industriale, è stata in seguito affrontata e risolta grazie alla lunga esperienza e preparazione tecnica del personale e alla modernità degli impianti.




SUMMA è a dieci tasti ed a comando elettrico; assicura quindi le più alte velocità di conteggio ottenibili con macchine scriventi. La tastiera si manovra con una sola mano e l'operatore può, dopo breve pratica, eseguire qualsiasi conteggio senza guardare i tasti.

Tutto è predisposto per facilitare il controllo e sveltire le operazioni, per rispondere alle più disparate esigenze. Addizioni, sottrazioni dirette, moltiplicazioni normali ed abbreviate si eseguiscono rapidamente e con un minimo di manovre, mentre ogni possibilità di errore viene praticamente esclusa.

Il motorino elettrico universale è completamente racchiuso nella carrozzeria la cui linea, razionalmente studiata, conferisce alla macchina una rara eleganza.

ING. C. OLIVETTI E C. S.A. IVREA

La nuova sede della Filiale di Milano del BANCO DI ROMA, inaugurata il 19 luglio 1941-XIX alla presenza dell'A. R. il Conte di Torino e del Ministro delle Finanze

# BANCO DI ROMA

**Banca di interesse nazionale — Soc. An. Capitale e riserva Lit. 358.000.000**

**212 Filiali in Italia, nell'Egeo, nell'Africa Italiana ed all'Estero**

# CREDITO ITALIANO

BANCA DI INTERESSE NAZIONALE

S. A. CAPITALE L. 500.000.000
RISERVA L. 128.000.000
SEDE SOCIALE: GENOVA
DIREZ. CENTRALE: MILANO

OGNI OPERAZIONE E SERVIZIO DI BANCA

# L'ordinamento monetario dei grandi spazi economici

1. — Nelle discussioni intorno alla moneta si nota talvolta la convinzione implicita, quando non chiaramente confessata, che il migliore regime monetario sia quello fondato sull'oro, sulla libera circolazione dei beni e sul giuoco spontaneo dei prezzi: insomma su quello schema astratto, che venne foggiato nel secolo scorso e alla stregua del quale si cominciarono tosto a giudicare i regimi concreti.

La storia economica anteriore a quel secolo non farebbe, secondo tale convinzione, che registrare gli errori degli uomini, la loro manchevole esperienza monetaria: « Gli Stati — dice il Leroy Beaulieu — in nessun altro argomento hanno dato prova di una perversità così ostinata congiunta ad una più supina ignoranza ». La storia economica contemporanea mostrerebbe, da questo punto di vista, le nuove scandalose deviazioni.

Quantunque nei miei studi io non abbia risparmiato critiche alla scienza economica tradizionale, questa volta non credo che il detto schema monetario abbia preteso di essere una vera e propria teoria scientifica anzichè un insieme di principi ispirati a mere opportunità pratiche; nè, del resto, mi è noto che nel campo degli studi economici le teorie scientifiche abbiano inteso sottrarsi alla perenne evoluzione, che ne è la sorte comune in qualsivoglia campo.

La cosidetta teoria pura della moneta o, meglio, la teoria generale costruita sull'ipotesi di un'economia monetaria ha assunto che un bene qualsiasi adempia all'ufficio della moneta e ha chiarito come, sotto certe condizioni, si determini la tendenza all'equilibrio dei prezzi, espressi nella moneta scelta, e delle quantità scambiate, prodotte, risparmiate in una data collettività.

La considerazione di più collettività ha fatto poi assumere l'ipotesi che i beni scelti come moneta vi fossero i medesimi o che almeno i prezzi si potessero tradurre in termini di un bene comune in modo da renderne possibili i confronti. Quest'ultimo caso si sarebbe avverato se, ad esempio, una collettività avesse usato come moneta l'oro, un'altra l'argento e una terza, poniamo, l'avorio: in base ai prezzi in oro dell'argento e dell'avorio sarebbe stato possibile riferire all'oro i prezzi delle tre collettività e rilevare dove il prezzo, ad esempio, della lana fosse più basso.

Ammessa la liceità degli scambi esterni, da tali analisi sono derivate conseguenze economiche di grande momento, come la convenienza dell'esportazione di dati beni e servizi dall'una all'altra collettività, i più congrui modi di pagamento anche in relazione agli arbitraggi, il senso delle variazioni delle unità monetarie circolanti, le ripercussioni sui prezzi rispettivi e così via.

È stato ben presto notato che, in quelle ipotesi, ogni scambio di beni o servizi in fondo dava luogo ad una operazione di cambio sulla moneta, con la quale i permutanti pagavano i beni o servizi medesimi, e che se ogni collettività avesse adottato

come moneta uno stesso bene e non avesse posto rèmore all'importazione e all'esportazione di esso, quei processi si sarebbero semplificati e — tenuto conto delle eventuali tariffe doganali e delle spese di trasporto, assicurazioni ecc. — i prezzi non avrebbero potuto divergere sistematicamente dall'una all'altra collettività. Inoltre il bene scelto come moneta avrebbe avuto tendenza a ripartirsi tra di esse in misura rispondente a tale equilibrio e i prezzi di ogni unità monetaria nelle altre, cioè i cambi, avrebbero assunto come livello di equilibrio un quoziente uguale a 1 nel caso delle unità monetarie contenenti ugual dose del bene usato come moneta e in caso diverso un livello di equilibrio uguale al quoziente tra i loro peculiari contenuti, cioè uguale alla parità legale.

È stato soggiunto che era comodo assumere l'oro fino come moneta comune, perchè universalmente richiesto come oggetto d'uso e inoltre facilmente riconoscibile, divisibile senza riduzione del valore unitario delle singole parti, inalterabile, conservabile, coniabile e, data l'entità degli scambi nei paesi civili, di facile trasferibilità, racchiudendo rispetto agli altri beni grande pregio in piccolo volume.

Come si vede, nulla di categorico è stato affermato riguardo all'adozione di un bene come moneta universale e dell'oro come rappresentativo di tal bene; ma si è considerato l'argomento dal punto di vista della convenienza pratica ai fini della maggior comodità degli scambi tra due o più collettività aventi dati requisiti.

Avverto, a scanso di equivoci, che con le precedenti osservazioni non ho voluto accennare alla storia cronologica del pensiero monetario, ma alla storia per così dire ideale di esso.

2. — Dopo la fine della guerra del 1914-18 si presentarono inconvenienti di due ordini nel funzionamento del regime aureo. Quantunque i danni prodotti dal grande divario dei prezzi in oro tra i paesi obbedienti a tale regime fossero talora gravissimi (derivavano dalle larghe esportazioni, contro irrisori prezzi in oro, di beni e servizi dai cosiddetti paesi a moneta debole verso quelli a moneta forte), si ritenne che questo fosse il frutto di situazioni postbelliche del tutto eccezionali, da superare definitivamente e che del resto non potessero dirsi veramente esclusive del regime aureo. Ond'è che, sorpassato alla meglio il primo periodo postbellico, non si esitò a propugnare l'instaurazione di un regime aureo mondiale, al quale si attribuiva anche la virtù di rimediare stabilmente ad alcune superstiti difficoltà.

L'intento in gran parte fu raggiunto, perchè la grande maggioranza degli Stati e dei possedimenti dotati di una tal quale autonomia monetaria, di buona e di mala voglia, aderì a quel regime. Ma purtroppo si presentarono difficoltà di altra natura, che cominciarono a contrastare seriamente i decantati vantaggi pratici e scossero la fiducia di alcuni fautori, specie di fronte al forzato abbandono della base aurea da parte di alcuni Stati e specialmente, nel 1931, del Regno Unito, che ne era stato il prepotente alfiere.

I disordini economici si palesarono subito di tale gravità che il Comitato finanziario della Società delle Nazioni invitò una delegazione di esperti a farne oggetto di studio approfondito. Ed essa riconobbe le cause di quell'insuccesso nell'instabilità delle condizioni politiche, negli sforzi fatti da qualche paese per mantenere un livello di prezzi contrastante con quello degli altri paesi, nelle variazioni brusche della politica economica, che turbavano le vie abituali del commercio e le fonti della produzione, negl'impacci alla libera circolazione dei capitali e nell'anormale proporzione di quelli tenuti in forma liquida. Nè furono risparmiate accuse contro il sistema usato da molte banche di emissione di tenere le riserve auree depositate a Londra o a New York, cioè proprio contro quel sistema del gold exchange standard che, facendo economizzare il metallo, aveva reso possibile l'estensione del regime aureo!

Dopo aver proposto dei palliativi, come quello singolare di affidare le riserve auree mondiali alla Banca dei Regolamenti Internazionali di Basilea, la detta delegazione fu costretta a riconoscere che per far funzionare il regime aureo non bastava il consenso su di esso dei paesi partecipanti: « Lo spirito di cooperazione dovrà affermarsi più nettamente in molti altri settori affinchè un sistema monetario internazionale efficace possa avere probabilità di successo ». Era la condanna del sistema nei confronti degli Stati veramente ed in tutto sovrani.

L'espediente dei fondi di conguaglio dei cambi e gli eventi monetari successivi sino al tragico epilogo del 1939 hanno dato continua conferma di questa conclusione.

L'allineamento della lira allo svalutato valore del dollaro, a cui dopo tanto tenace resistenza fummo costretti nel 1936, non sarebbe stato necessario se la lira avesse avuto un contenuto diverso dall'oro e fosse stata rappresentata da una merce, sul cui prezzo avessimo potuto esercitare qualche influenza.

3. — Nonostante il carattere decisivo di tale esperienza è prudente prescindere da quel periodo, che in sostanza — si può obiettare — fu il ventennale armistizio tra le due fasi di una sola guerra mondiale. E, ciò concesso, limitarci ad esaminare se i nuovi assetti politici ed economici, che oggi si vanno delineando, risentano le medesime convenienze monetarie, che prima del detto ventennio avevano fatto caldeggiare un assetto monetario internazionale fondato sull'oro.

Se noi ammettiamo che al cessare della guerra prevarranno — come oggi si ritiene — grandi spazi dotati di un alto grado di solidarietà e di autarchia economica e trafficanti fra loro alcune specie di beni e servizi accortamente controllate, dovremo pure riconoscere che le nuove situazioni, profondamente diverse dalle precedenti, possano dettare conclusioni diverse.

Considerando anzitutto solo gli scambi economici esterni tra quei grandi spazi, è facile persuadersi che, qualunque sia l'organizzazione del loro commercio coll'estero (monopolio pubblico o libera attività privata), la modestia relativa degli scambi reciproci — ammetto questa ipotesi che, come dirò in seguito non è necessaria — ridurrà al minimo gl'inconvenienti derivanti dall'adozione di unità monetarie diverse.

Tali unità, mentre non avranno bisogno di essere rappresentate da monete coniate, potranno anche riferirsi a beni di non grande pregio in rapporto al volume, dovendo far l'ufficio di saldare talora poche differenze relativamente esigue. Certamente ci saranno gradi diversi di integrazione fra i detti spazi e dobbiamo augurarci che le terre del bacino del Mediterraneo riescano ad instaurare col rimanente territorio europeo un regime di solidarietà particolarmente stretto anche mediante quei vasti gruppi industriali, di cui si è già felicemente iniziata la costituzione riguardo a particolari materie prime e prodotti lavorati e che possono ovviamente coesistere con regimi monetari differenziati, come insegna l'esperienza del passato.

Ma se lo spazio mediterraneo potrà disporre delle materie prime circummediterranee per così largo raggio da sentire la convenienza d'intensificare le proprie industrie trasformatrici e di importare ed esportare beni e servizi determinati e se lo stesso accadrà per lo spazio centroeuropeo e per quelli asiatico ed americano, non vedo quali sensibili inconvenienti sorgerebbero — ai fini dei pagamenti esterni — dall'adozione in questi due ultimi, ad esempio, di un yen-argento e rispettivamente di un dollaro-oro, negli altri due di una lira-mercurio e di un marco-potassa, e inoltre la stipulazione di particolari favori tra l'area mediterranea e quella centroeuropea. Si noti che avremmo delle monete-lavoro, nel senso di monete direttamente rappresentative del lavoro interno.

I due paesi piloti degli spazi asiatico e, rispettivamente, americano riconoscerebbero che fuori di essi i possessori di un yen o di un dollaro in date forme avrebbero

la disponibilità di tanti grammi d'argento fino e, rispettivamente, di oro fino in alcuni punti del territorio spaziale, quando ne chiedessero il minimo di tanti chilogrammi o multipli interi di tale misura; il paese pilota dello spazio mediterraneo potrebbe riconoscere che fuori di esso i possessori di una lira in date forme avrebbero la disponibilità di tanti grammi di mercurio puro in alcuni punti del territorio spaziale, quando ne chiedessero il minimo di una bombola di 34,5 chilogrammi o multipli interi di essa. E lo stesso dicasi per il marco-potassa e così via.

Ho parlato di oro, di argento e sopratutto di mercurio e di potassa *solo a titolo di esempio*, non potendo dimostrare che per ciascuno dei detti paesi quei metalli risulterebbero i più comodi strumenti dei pagamenti esterni. Mi si conceda però che riguardo allo spazio mediterraneo il mercurio è almeno un buon esempio, perchè — posto che siano trascurabili i requisiti della coniabilità e dell'alto valore — raccoglie al pari dell'argento tutti gli altri pregi, che in passato hanno fatto preferire l'oro. Trattandosi, per ipotesi, di commercio tra grandi spazi, è certo che in ciascuno di essi il mercurio sarebbe molto richiesto non solo per la sua facilissima conservabilità ma specialmente a cagione della sua scarsa disponibilità e dei suoi impieghi ormai svariatissimi. Il Villavecchia, nel suo Dizionario di Merceologia afferma che « gli usi del mercurio sono molteplici: serve in gran numero di apparecchi e manipolazioni di fisica e di chimica, per fare i termometri e i barometri, nella metallurgia dell'oro e dell'argento, nella doratura e argentatura a fuoco, per fare il vuoto nelle lampade elettriche, per preparare lampade elettriche a vapori di mercurio, nella preparazione della soda elettrolitica, . . . per la preparazione del fulminato di mercurio e di numerosi sali . . . . Si va ultimamente applicando per produzione di energia nelle macchine termiche a vapori di mercurio . . . . È assai usato in medicina nei suoi sali . . . » Si aggiunga che esso costituisce un monopolio prevalente dei paesi mediterranei: nel 1937-38 ne furono estratte nel mondo circa 5000 tonnellate, di cui 2300 in Italia, 1350 in Spagna, 600 negli Stati Uniti, 250 nel Messico, forse 200 in Russia, 100 in Slovacchia e le rimanenti 200 tonnellate in molti altri paesi per piccolissime dosi. In queste condizioni è stato facile alla Spagna farne oggetto di monopolio di Stato e, insieme al nostro paese, di un cartello mediterraneo, che da parecchi anni assegna le percentuali di produzione tra i due paesi e i prezzi di vendita, e per il resto funziona egregiamente sotto la presidenza alternativa di uno spagnolo e di un italiano. Nel nostro quotidiano « Il Sole » è l'unico metallo nazionale, di cui si riporta la quotazione giornaliera e, in questi ultimi tempi, col seguente comunicato: « Prezzo corrente del mercurio europeo per esportazione: dollari 250 (U. S. A.) per bombola da Kg. 34,5 netti, resa fob porto italiano o spagnolo o franco frontiera italiana o spagnola, per ogni destinazione e qualsiasi quantitativo ».

Tutte queste osservazioni valgono nell'ipotesi che tra pochi grandi spazi economici gli scambi dei beni e dei servizi finirebbero col ridursi a modiche entità rispetto a quelle già raggiunte dagli scambi internazionali; ma l'ipotesi della modestia degli scambi, a ben riflettere, è superflua: basta ammettere l'esistenza di pochi grandi spazi economici per persuadersi che, quand'anche essi attuassero una grande mole di scambi reciproci, i saldi passivi da regolare non potrebbero essere che esigui e, comunque, sarebbero eliminabili mediante facili compensazioni. Invero le bilance in azione sarebbero poche e più da presso dominate dalla condizione sostanziale e inesorabile dello scambio di beni e servizi contro beni e servizi, per cui in fondo la scelta della merce da usare come moneta nei pagamenti interspaziali avrebbe importanza secondaria e balzerebbe evidentissimo e preminente il problema di determinare le ragioni reciproche degli scambi.

4. — Passando adesso ai rapporti tra le varie parti di ogni spazio ipotizzato occorre anzitutto ammettere che tra di esse abbiano veramente luogo scambi econo-

mici, altrimenti potremmo trovarci in presenza di un solo Stato, ma non potremmo considerarlo come uno spazio economico: tale sembra appunto il caso del Brasile e in generale di quei complessi statali, di cui alcune parti siano tanto arretrate da non dar luogo praticamente a scambi economici con altre parti.

Fuori di questo caso è da supporre che le varie componenti di uno spazio economico siano già coordinate fra loro mediante vincoli tali da renderne per lo meno possibile la vita comune. Ed è chiaro che l'assetto monetario interno di ogni spazio potrebbe anche normalmente essere diverso da quello esterno e non sarebbe indipendente dalla natura di quei vincoli.

L'ipotesi più semplice è che nello spazio considerato viga una sola moneta. Ciò infatti esclude all'interno il giuoco dei cambi, assimila gli scambi di beni e servizi tra le varie parti dello spazio agli scambi interni di ognuno di essi e fa tendere ovunque i prezzi allo stesso livello, compatibilmente con le spese della trasferibilità materiale. Evidentemente non si ammette più soltanto l'esistenza di un grande spazio economico ma anche quella di un grande Stato sovrano; e noi sappiamo che in questo caso la moneta e i prezzi si possono ben governare all'interno — quando assistano la perizia e la volontà di attuare il comune vantaggio — senza l'intervento materiale di oro o di quella qualsiasi altra merce, che sia stata scelta come moneta. Ed è stato anche sostenuto che moneta e prezzi si potrebbero ugualmente governare senza alcun riferimento dell'unità monetaria a un bene concreto.

Se invece facciano parte dello spazio due o più paesi aventi ciascuno una propria moneta, il paese pilota avrà innanzi a sè — secondo le idee, che si sono andate affermando nello scorso ventennio, e qualunque sia il contenuto nullo o non nullo di tali monete — la seguente alternativa: o mantenere fissi i rapporti di cambio delle monete e operare sui rapporti tra i rispettivi prezzi interni, o mantenere fissi questi ultimi e operare sui primi. Solo in uno di questi due modi sarà possibile evitare le eccedenze croniche dei debiti sui crediti di un paese dello spazio rispetto agli altri e mantenere quell'equilibrio degli scambi reciproci, che normalmente è la condizione fondamentale della loro vita comune. Nel primo caso, cioè fermi i rapporti di cambio delle monete, il paese tendente ad essere cronicamente debitore dovrà subire un abbassamento dei suoi prezzi interni, che ne scoraggino le importazioni e ne stimolino le esportazioni, il che avverrebbe automaticamente mediante l'uscita della moneta-merce e il noto corteo di fatti che l'accompagnano, e in ogni modo potrebbe anche avvenire (segnalo alcune delle vie) mediante una manovra diretta solo ad innalzare i saggi d'interesse oppure semplicissimamente se il paese pilota disponesse che la banca del paese debitore, nell'emettere a favore dei creditori i titoli di credito stilati nelle loro unità monetarie in base alle monete da essa ricevute in pagamento dai debitori, sottragga alla circolazione queste ultime nella misura dello eccesso dei debiti. Ciò infatti, facendo tendere i prezzi interni a diminuire, scoraggerà le importazioni e stimolerà le esportazioni, il che metterà in grado il paese debitore di pagare il suo saldo passivo.

La falcidia della circolazione potrebbe continuare mediante la vendita straordinaria di titoli pubblici o privati da parte della banca e l'accantonamento dell'incasso il che farebbe crescere simultaneamente i saggi d'interesse.

A loro volta — secondo un'idea sommariamente esposta dal Puhl e dal Bresciani — le banche di quei paesi creditori, che tendessero ad accumulare crediti verso l'insieme dei rimanenti, sarebbero autorizzati a pagare i creditori accrescendo la circolazione nella misura dell'eccesso dei crediti e potrebbero — secondo il mio avviso — procedere ancora all'acquisto straordinario di titoli pubblici o privati onde raggiungere gli effetti inversi.

Nel secondo caso, cioè ove si vogliano fermi i rapporti tra i prezzi interni, il paese avviato ad essere cronicamente debitore dovrà subire un deprezzamento della

propria moneta rispetto a quelle altrui (dovrà dare più unità della propria moneta per ottenere un'unità delle altre), perchè ciò abbasserà i prezzi interni espressi nelle altre monete e innalzerà i prezzi esterni espressi nella propria moneta, cioè ugualmente scoraggerà le importazioni e stimolerà le esportazioni. La modificazione dei rapporti di cambio, che avrebbe effetti immediatamente inversi nell'insieme degli altri paesi, potrebbe avvenire in vari modi ed anche attuarsi in base a criteri di gradualità disposti dal paese pilota e dovrebb'essere rigorosamente subordinata nel tempo e nella misura al fine oggettivo di ricondurre la bilancia dissestata al pareggio. Potrebbe essere occulta qualora, ad esempio, per particolari motivi si preferisse accordare agli esportatori di beni e servizi un premio sul valore delle loro esportazioni e lo si facesse pagare dagli importatori (è il cosidetto premio di compensazione).

Il meccanismo di tale premio — che si potrebbe semplificare rispetto ai modi, in cui sinora è stato applicato — potrebbe farsi agire in senso inverso nei paesi tendenti ad essere cronicamente creditori e avrebbe il vantaggio di operare in ogni senso senza modificazioni formali dei rapporti di parità delle monete.

5. — La scelta del contenuto delle diverse monete, delle vie generali da seguire nel governo di esse e dei vari modi di percorrere tali vie è ovviamente subordinata alla natura degli accordi colleganti fra loro le varie parti dello spazio economico. Quali saranno esattamente questi accordi non si può prevedere, ma si può forse asserire sin d'ora che non saranno i problemi monetari quelli che creeranno le maggiori difficoltà da affrontare e da vincere nell'organizzazione degli spazi economici, almeno se concepiti nel modo, in cui oggi prevalentemente s'intendono.

**Felice Vinci**

# Norme classiche di banca

## Ieri - oggi

Nell'azione bancaria la dottrina ha determinato, ancora e piú nettamente che non la pratica, capisaldi i quali vengono tuttora raccomandati, insegnati e considerati quali presupposti fondamentali di una corretta e buona gestione bancaria.

Naturalmente, e secondo la diversità di funzioni tra banche d'emissione e banche altre, i dettami erano parzialmente differenti tra le prime e le seconde.

Per le banche di emissione era la loro funzione monetaria e, quindi, l'elemento fiduciario l'oggetto principale delle norme, mentre per le banche altre era la funzione creditizia e « commerciale » in genere la base maggiore dei presupposti.

Pertanto veniva posto — per le banche di emissione — il principio della riserva metallica quale garanzia dei biglietti emessi ed emittendi; veniva stabilito il grado, ossia la percentuale, della consistenza minima di tale garanzia in confronto all'entità della circolazione fiduciaria e come tale veniva considerata non soltanto la circolazione *effettiva* (cioè i biglietti emessi) ma altresì la circolazione *sostitutiva* (vaglia bancari, assegni e simili) e la circolazione *potenziale* (i depositi di vario genere raccolti dalla banca).

Era altresì fissato il principio del baratto dei biglietti in valuta metallica. Per valuta metallica era inteso l'oro, salvo per i paesi a tipo argenteo o bimetallico nei quali era prevista la barattabilità « *anche* » in argento.

Veniva presupposto che la Banca di emissione si astenesse da ogni investimento immobilizzato o che, comunque, dovesse portare ad un aumento di circolazione che uscisse dallo stretto e puro ordine di idee commerciali.

Come ben si comprende tutte queste norme erano di indole dottrinale e contingentale e rappresentavano per così dire un « ideale » consentito di poter essere raggiunto soltanto ai paesi in adeguato grado economico o tradizionale od altresì politico.

Ad esempio gli stessi Stati Uniti d'America, paese già ricco che aveva introdotto, (dopo molte lotte interne, determinate, in massima, da potenti interessi minerari argentei del paese), il tipo monometallico aureo nel 1900, continuarono a mantenere fino al 1914 la garanzia dei loro biglietti (emessi sotto il sistema delle plurimissime banche nazionali creato nel 1863) in titoli del governo centrale (federale) degli Stati Uniti. Soltanto dal 1914, colla fondazione del sistema delle Banche di riserva, prescrissero la garanzia aurea.

Non è il caso e non v'è lo spazio consentito per accennare alle varietà di funzione delle Banche d'emissione in confronto alle norme classiche.

Si può però ricordare che al classicismo si sono ispirate soprattutte, I) la Banca d'emissione dell'Europa *insulare* in primissimo luogo e in misura massima e II) le

Banche di emissione dell'Europa occidentale (esclusa la peninsulare) e centrale comprese le penisole nordiche e quella meridionale (Italia).

Negli altri « spazi » le Banche di emissione si « adattarono » maggiormente a bisogni interni.

Riguardo alle banche « altre » cioè ordinarie, cooperative, private, varî principii erano previsti.

Tra questi un rapporto del capitale e delle riserve di una Banca coi suoi impegni. Impegni che erano pensati concentrarsi, in massima, nell'entità dei danari di terzi (depositi, conti correnti, conti corrispondenti, e simili) affidati alla banca.

Tale rapporto era stabilito nel 10 % tondo.

Per quanto concerne gli investimenti delle banche l'insegnamento era che esse dovessero astenersi da ogni immobilizzo ammettendo, nel caso più largo, che immobilizzi *sani* od immobilizzi di servizio (stabili, ecc.), di proprietà della banca per esercitare il commercio bancario, non dovessero mai superare l'entità del capitale versato.

Dovessero le banche badare concentratamente alla loro liquidità.

La quale liquidità era ed è considerata in due o tre gradi principali e cioè:

*a*) liquidità di primo grado o altrimenti detta « liquidabilità a vista » dei correlativi investimenti.

*b*) liquidità di secondo grado ossia liquidabilità a termine breve.

*c*) liquidità di terzo grado indicante liquidabilità a termine *non* breve.

Nelle liquidità di primo grado è da assegnarsi il fondo di cassa, le cedole e valute in scadenza, il deposito di contanti presso la Banca di emissione, presso Istituti maggiori e di saldo credito o presso Istituti speciali statali o parastatali o comunque di primissima solidità (questi ultimi « depositi » sono, in Italia, anche chiamati o registrati sotto il titolo di « disponibilità a vista »).

Fa in seguito parte delle liquidità di primo grado il portafoglio *autoliquidantesi* cioè il portafoglio strettamente commerciale od in ogni caso automaticamente e affidantemente pagantesi da sè.

Inoltre sta fra le liquidità di primo grado il danaro prestato a vista o quasi vista (quello che anglicamente usa chiamarsi call-money).

Nelle liquidità di II grado, e cioè a termine breve sono elencati:

i riporti

le anticipazioni tanto su titoli che su merci di largo e pronto commercio

ed i titoli di facile negoziabilità.

Nelle liquidità di terzo grado starebbero:

le partecipazioni;

i conti correnti attivi e quelli di corrispondenza pure attivi; i titoli di meno rapida negoziabilità;

e le altre partite non immobilizzate dell'attivo bancario.

Era pensato che i titoli di Stato fossero da calcolarsi fra le liquidità inferiori e quindi da non esserne favorito l'investimento.

Tutti questi dettami e gli altri che, o per brevità o per la loro *forse minore* importanza qui si tralasciano, erano ispirati a concetti sani, logici, ragionati e tali che, se seguiti, potevano porre e mantenere il commercio (o l'arte ?) bancaria su basi solide, ineccepibili.

Ma essi, nati nell'era della fine del secolo XVIII e più ancora nella prima parte del secolo XIX, presupponevano condizioni generali adatte, presupponevano stabilità di tempi, di regimi, di andamenti, di mentalità, presupponevano situazioni pacifiche od almeno non profondamente perturbate.

Presupposti questi tutti che non sono proprio le più precise caratteristiche del mondo e dell'umanità.

La quale umanità suole passare da periodi statalisti a periodi individualistici (o liberali, come si usa dire) e ritornare poi a quelli statalisti con alterne vicende secolari o plurisecolari. La quale umanità intende inframmezzare tempi di pace con tempi, fin più frequenti, di guerre e quest'ultime, rendere progressivamente assai più grandiose, assai più intense, assai più sconvolgenti, infinitamente più influenzanti le situazioni economiche in genere e le finanziarie in ispecie.

Ora le banche vivono appunto delle e nelle situazioni economico-finanziarie generali e ne risentono, in pieno, tutte le influenze.

Vuol poi essere notato un fatto normalmente assai poco avvertito non soltanto dal gran pubblico, ma puranco dal pubblico colto. Il fatto, profondamente influenzante che le Banche esercitano un commercio *povero* in confronto agli altri commerci tutti. Proprio come l'agricoltura, (questa però in grado ancor più marcato delle banche), è e svolge una attività povera — anzi la più povera — in rapporto a tutte le altre industrie.

Ora la « povertà » di rendimento esercita sempre una azione possente, istintiva, anche se molto sottile e non considerata od avvertita apertamente da chi esercita il commercio o l'industria poveri.

I grandi e sempre crescenti costi di gestione dell'attività bancaria ed i tassi, percentualmente molto inferiori ai comuni tassi dei servigi commerciali ed industriali e l'insieme dei minori redditi singoli e globali (sempre in confronto alle altre industrie) delle loro attività tutte, non possono che rendere povera — almeno relativamente — la funzione bancaria.

Nè nelle banche si può introdurre quel potente e sempre più perfezionantesi macchinario che nelle industrie permette di ridurre fortemente i costi del lavoro umano, pur aumentandone sensibilmente la remunerazioni e riducendone la quantità (cioè le ore).

Tutta la piú moderna meccanizzazione del lavoro bancario, è molto modesta in confronto alle altre aziende industriali (se si tolga l'industria edilizia relativamente poco meccanizzabile finora, benchè sempre più delle banche). Molto modesta e non suscettibile — allo stato presente del progresso tecnico — di essere notevolmente allargata non potendosi, ad esempio, meccanizzare il grosso lavoro di sportello, quello di contatto col pubblico, quello di informazioni, di segreteria, di sviluppo, di contabilità ecc.

Nel lavoro bancario l'elemento umano e mentale prevale su tutti o quasi gli altri lavori ed è, pensatamente, sostituibile in molto minor misura che non i lavori industriali ed altresì commerciali altri.

La banca opera colla e sulla fiducia, cioè psicologicamente; gli altri commerci e le industrie operano sulla quantità e sulla qualità della materia tangibile prodotta o commerciata.

Quasi si potrebbe dire che la banca esercita un compito — in complesso — cerebrale, mentre le altre attività commerciali, agricole ed industriali esercitano un compito complessivamente materiale (seppure azionato ed influenzato adeguatamente dalla mente direttiva ed, anche, in parte, esecutiva).

Essendo la banca un commercio od un'arte od un'industria, come definirla si voglia, esclusivamente funzionante a mezzo di impiegati di vario grado (dal commesso al funzionario ed al dirigente) senza quindi operai essa non solo deve pagare maggiormente i suoi servizí, ma deve, per esercitare influenza sul pubblico (sempre vibratamente incline a molto considerare l'esteriorità), svolgere il suo lavoro in sedi e palazzi di elevato grado di decoro esterno ed interno, quindi essa ha già, di per

questo, oneri maggiori delle altre aziende economiche, mentre, ripeto, i redditi sono unitariamente e proporzionalmente minori.

Tanto che, negli anni addietro perlomeno, per guadagnare profitti netti di una certa sostanziosità la banca fu, in genere, indotta ad uscire di fatto dai limiti classici. I quali furono osservati da una minoranza, che, per proprio merito, dura tuttora dovunque in funzione. Funzione che ora è resa agevole dalla lunga età, dalle altrettante lunghe, prudenti e cogli anni ingrossatesi riserve più, o meno, palesi che conferiscono ai rispettivi istituti bancari solidità materiale, che influiscono per l'esperienza e per i resultati sui cervelli direttivi susseguentisi e che hanno fondato e conservano agli istituti un credito largo, diffuso, robusto, persistente ed anzi crescente.

La storia delle Banche, e fra esse anche di quelle d'emissione dal secolo diciottesimo fino alla incisiva crisi mondiale 1893-94, è una storia fra le più movimentate, ed è, salvo rarissime eccezioni, storia di una instabilità continua, precisa, radicata.

Per la loro parte le Banche di emissione furono sempre più o meno soggette alle vicissitudini generali — monetarie ed altre — ed a quelle sorte, per fatto di governi, nei singoli paesi.

L'esempio della guerra mondiale 1914-1918, del postguerra, della tremenda crisi fine 1929 al 1930 al 1931 ed anni successivi, l'esempio della guerra in corso mostrano nettamente le influenze dei tempi sulle banche di emissione.

Tale fatto di grande, avvincente interesse, viene messo in netto rilievo dalle pubblicazioni *tecniche*, spingentesi fino al freschissimo 1941, del servizio economico-finanziario e di transito della S. d. N.

Colla loro ricchezza, massima, di cifre, tali pubblicazioni narrano, nella nuda crudezza delle cifre stesse e nelle relative note concise, gli andamenti di tutto il mondo nell'ultimo ventottennio, nel campo delle banche d'emissione e delle banche commerciali più importanti, oltre che nel campo monetario ed in quello delle finanze di ogni Paese del mondo. Il tutto con suprema oggettività. Da dette cifre e note si scorge, mediante idoneo esame, anche senza il sussidio di scritti speciali, lo stretto legame fra Banche d'emissione e rispettivo Stato politico. Legame il quale ha finito a far abbandonare di fatto, man mano nei diversi Paesi, dalla crisi del 1930-31 ed oltre (e quando non precedentemente), il concetto della garanzia aurea dei biglietti.

L'oro (e con esso, dove ancora imperava, l'argento) ha cessato — ripeto — di fatto la sua funzione di base monetaria *interna* nei singoli paesi o, nei casi più miti, ha sospeso di circolare, per atto di governo, fra i privati. Gli Stati Uniti d'America che hanno in paese la più ingente massa d'oro (i tre quarti abbondante di tutto l'oro monetario del mondo), lo hanno tolto ai privati facendolo consegnare obbligatoriamente alle autorità monetarie statali. Questo avveniva nel 1933-34 ed il provvedimento non è mai stato revocato, sicchè esso perdura, malgrado i 23 miliardi di dollari d'oro che a fine 1941 si trovavano sul loro territorio.

Da sua parte l'Inghilterra, il paese classico, per eccellenza, dei dettami bancarii, ha col 6 settembre 1939 tolto tutto l'incasso aureo dalla Banca d'emissione, trasferendolo al Fondo statale di perequazione dei cambi. Con che la garanzia aurea dei biglietti da parte della banca fu totalmente soppressa.

L'oro è quindi, attualmente, liberato dalle sue funzioni nei campi monetari *interni*, il che non toglie per nulla — questo sia accennato come semplice dato di fatto — alla realtà *che tuttti i paesi* internamente tengono, senza eccezione alcuna tenacemente e con cura più estrema che mai, alle loro attuali riserve auree, e che cerchino di promuovere in ogni modo la loro produzione interna d'oro.

Una recentissima dichiarazione del Governo giapponese, in occasione della determinazione di svincolare il proprio *yen* dal suo rapporto con l'oro, porta a far conoscere

che il Governo giapponese aiuterà in ogni modo, anche con sussidi adeguati, la produzione interna d'oro che, in rapida ascesa, supera già i 26.000 chilogrammi annui di oro fino. Al quale quantitativo sono da aggiungere i chilogrammi 5.000 e più del Manciucuo, gli oltre 35.000 della Corea ed i più che 5.000 di Formosa.

A queste entità vorrebbero venir addizionati, in forza delle conquiste in corso, i 1.200 degli Stati malesi i 35.000 delle Filippine e gli abbondanti 3.000 chili fra le Indie olandesi e Saravak. In tutto oltre il decimo della produzione mondiale d'oro del 1940 (senza Russia).

È la solita storia: le teorie sono cosa diversa dalle realtà positive.

Oltre la cessazione del sistema delle riserve auree — almeno nei numerosi paesi belligeranti esclusione fatta degli Stati Uniti — le Banche di emissione hanno mutato: da banche monetarie a banche di credito, diretto od indiretto, dello Stato. Esse sono oramai nei detti paesi belligeranti, e, più o meno parzialmente, anche nei paesi neutrali, banche sostanzialmente statali, che scontano direttamente allo Stato, o che aprono allo Stato credito diretto o ne prendono titoli a breve scadenza, e che emettono biglietti colla semplice garanzia *di fatto* dello Stato.

La maggioranza delle banche d'emissione si era dedicata, prima della guerra, alla compravendita di titoli (di Stato) per influenzare il mercato del danaro (open market policy) e non poche delle stesse banche si era, direttamente od indirettamente, interessata negli affari diretti del pubblico e col pubblico, compiendo cioè funzioni di banche ordinarie.

Perfino la ortodossa banca di Inghilterra aveva creato alcuni anni or sono una azienda, per così dire privata, per farla sviluppare affari di natura non prammaticamente da banca d'emissione. E così la Reichsbank colla Golddiskontobank, e, pure così, qualche altra banca d'emissione di grande Potenza.

Le norme classiche di principio avevano già ceduto cioè il campo prima della guerra, ed ora lo hanno abbandonato in pieno, a favore delle norme realistiche dei momenti.

Se questo è di fatto per le banche d'emissione, lo è altresì per le Banche ordinarie e comunque « altre ».

La banca *non* di emissione si è andata man mano trovando davanti a situazioni diverse che dovevano necessariamente influire sulla misura del loro « classicismo ».

Il portafoglio commerciale privato puro destinato allo sconto — già di pertinenza, nel paese più classico, non delle banche ordinarie ma di banche speciali (discount houses) — è da anni in continua diminuzione — pressochè dovunque —.

Diminuzione variabile di dimensione a seconda dei vari paesi.

Le ragioni devono risiedere: in primo luogo e direttamente nella tendenza generale all'« autofinanziamento » di ditte e di Società, autofinanziamento che si estende non soltanto agli impianti, ma altresì al movimento ordinario dell'azienda.

Le aziende commerciali e produttrici staccano meno cambiali dirette e scontano in minor grado le cambiali che ricevono dalla clientela. Invece di scontare queste le presentano in misura lentamente crescente ma alquanto avvertibile alle loro banche « per l'incasso ».

In secondo luogo il progresso dello *statalismo* fa sentire le sue sottili influenze in tutto l'andamento economico e quindi, sia pure poco visibilmente, anche nel movimento cambiario.

La guerra attuale che, proprio come la guerra precedente, apporta man mano, colle larghe e sempre crescenti disponibilità di danaro liquido alla economia a contanti, smilzando corrispondentemente l'economia a credito, taglia fortemente nel portafoglio prettamente commerciale.

Ad esso vien sostituito in assai grossa misura il portafoglio di sconto delle ordina-

zioni grandissime dello Stato, portafoglio che si chiama di *sconto di commesse* o commissioni. È cioè carta garantita sulle ordinazioni dello Stato e per esse sull'impegno che lo Stato usa prendersi di pagare il conto delle commissioni stesse alla banca che ha scontato il relativo portafoglio e che gli ha notificato lo sconto avvenuto.

Nel portafoglio delle banche è entrato in larga e crescente entità il possesso da parte delle banche stesse di buoni del Tesoro *ordinari*, cioè a scadenza breve (fino al massimo da dieci mesi ad un anno).

I buoni del Tesoro avendo scadenza fissa, essendo pagati regolarmente a tale scadenza ed essendo riscontabili presso la relativa banca di emissione sono diventate carta di liquidità primaria.

Anche gli altri titoli di Stato (consolidati od a medio termine) che entrano nel conto « titoli » delle banche sono ora, spiegabilmente, considerati come liquidità, almeno di secondo grado. Nel fatto essi sono anticipabili (lombardabili come dicono i tedeschi) dalla banca di emissione, quindi sono carta liquida, non fosse altro, fino alla percentuale alla quale la banca di emissione la anticipa.

Circa il rapporto del capitale e delle riserve insieme cogli impegni, la percentuale classica del 10 % tende ora a ridursi al 5 % ed anche a meno.

Per vero quando, come attualmente pressochè dovunque, gli impegni della banca sono coperti crescentissimamente da buoni del tesoro e titoli altri di Stato, la proporzione tra capitale con riserve e impegni non ha motivo *pratico* di essere elevata fino al 10 % e basta sia tale da dare affidamento *morale* al pubblico.

Perchè in realtà la copertura degli impegni con titoli di Stato a breve (od anche a media scadenza) in misura sostanzialmente forte equivale, praticamente, ad una garanzia del cento per cento.

L'esperienza, oramai più che secolare, ha mostrato e mostra che anche nei peggiori momenti di affannose corse agli sportelli, mai si è verificata una entità di prelevamento da parte dei depositi a risparmio superiore al 30 %, del loro totale.

Per « i conti di corrispondenza » la misura percentuale dei prelievi si eleva di molto ma anche per essi — i quali contengono — almeno in Italia — i conti vincolati (od a termine che dir si voglia) e non pochi conti dei « privati » arriva, neppure da lungi, alla totalità.

Cosicchè, sempre in pratica, si intende, la garanzia dell'entità del capitale con riserve, non è, coi moderni investimenti in carte statali, *materialmente* indispensabile.

La garanzia suddetta ha, ripeto, un valore psicologico e dà un confortevole *senso* di sicurezza alle amministrazioni bancarie ancor più che al pubblico.

Ma se la banca è già bene e solidalmente accreditata e se, come in alcuni casi, è una azienda diretta *od indiretta* dello Stato (come lo sono in Italia, le Banche di diritto pubblico e quelle di interesse nazionale), e se, come avviene con loro grande merito, le banche molto accreditate o statalmente influenzate, usano accumulare ininterrottamente riserve non palesi od aperte, un accrescimento di capitali soltanto per « garantire » gli aumenti di danari altrui loro affidato, può essere riguardato troppo « classico ».

Notando poi che, come insisto, la banca è un commercio povero, gli accertamenti di capitale fatti esclusivamente per mantenere la proporzionalità classica o semiclassica cogli impegni, si traduce in un aumento non indispensabile di costo. E ciò mentre i costi stessi, già tanto elevati, tendono ad ingrossarsi, si può dire giornalmente ed hanno tutta l'apparenza di dover crescere fortemente in non lontano avvenire, per spese di personale e per altre non evitabili.

Un altro conto è se l'aumento di capitale avviene o per ampliamento di attività bancaria, o, per partecipazione in altre imprese bancarie all'interno e sopratutto allo estero (come ad es. avviene, ora per le banche germaniche), o per altri motivi similari.

La banca dell'oggi non è più confrontabile colla banca d'ieri.

Il suo campo d'azione viene, fra l'altro, quasi ogni giorno modificato dalle situazioni pur esse in continuo cambiamento o sviluppo.

Detto campo d'azione viene altresì e incisivamente influenzato da creazioni statali le quali, in molti paesi, aumentano costantemente di numero (il più recente caso è quello del Giappone in questi primissimi mesi dell'anno) e sono intese ad assumere funzioni esercitate prima dalla banca ordinaria.

Tutte le operazioni di credito, a scadenza non molto breve, vengono assorbite da nuovi istituti parastatali (od anche statali) o loro assegnate.

Le emissioni di obbligazioni, (quando, anche talvolta non di azioni) cercano di venir accentrate in detti istituti, americani od europei, con esclusione delle banche che vi perdono un lavoro non piccolo e discretamente redditizio.

Le Banche d'emissione dei diversi Paesi come già accennato sopra, tendono ad entrare ognora più nel campo prima riservato alle banche comuni.

Tanto che queste devono, (come avviene ora per alcune categorie di molto note vecchie banche inglesi) trasformare talvolta anche radicalmente il loro campo d'azione, più per l'avvenire che per l'oggi, ed abbandonare vieppiù le cosidette norme « classiche ».

Se per i momenti la funzione bancaria appare avvicinarsi alquanto alla forma di raccoglitrice di danaro di terzi — sia danaro di risparmio, sia danaro (e molto) di smobilizzo di scorte e di altri investimenti, sia danaro di *non* effettuate riparazioni di macchinario, ecc. e di non usati ammortamenti, sia danaro commerciale — industriale — ed a approssimarsi vieppiù alla forma di impiego di tal danaro in titoli di Stato, in credito indiretto (sconto di commesse ecc.) o diretto allo Stato, finita la gigantesca conflagrazione mondiale, essa, la funzione bancaria, dovrà previdibilmente volgersi in fortissime misure verso gli smobilizzi dei danari affidati alle banche e verso aperture di credito pei ripristini, le trasformazioni, i riattrezzamenti, le ricostituzioni di scorte, e gli acquisti correnti per le lavorazioni ed i consumi e così via.

Ma anche qui è ancora dubbio se le banche agiranno o potranno agire nelle vecchie forme classiche od in forme nuove. Nuove forme sia create dalle necessità, sia indirizzate o prescritte dallo statalismo che, è supponibile, sia per estendersi e per rafforzarsi. E si avranno, forse, forme nuove e mutevoli.

Ma comunque sia per essere il domani la banca esisterà sempre.

I servigi bancari non sono servigi che possano sopprimersi. Anzi è ragionatamente prevedibile che tali servizi sia pure modificati, aggiornati alle nuove circostanze, siano per svilupparsi e crescere intensamente.

Il pubblico del dopoguerra sarà ancor più assegnato che non ora a concentrarsi nella sua azione specifica, quale si sia, ed a non universalizzarsi.

Il « faccio tutto da me » non potrà persistere nella neppur già ridotta misura attuale (ridotta in grande parte per il crescente progresso tecnico) con un mondo vieppiù indirizzantesi verso specializzazioni, verso più intensi e grandi raggruppamenti, verso il massimo « razionalizzamento » (quale già si sta delineando) verso viemmaggiori discipline collettive o statali che dir si voglia, verso una minore semplicità di vita, d'azione, di commercio, di finanza, di gravami e così via.

Necessità contingenti e perduranti renderanno probabilmente, più che necessario, imperioso il bisogno di sempre più estesi e completi servigi bancari anche se lontani da ogni « classicismo ».

**Mario Mazzucchelli** *Senior*

## Statistiche del risparmio e depositi bancari

Avviene spesso di incontrare discussioni sul risparmio. Tali discussioni, in parecchi casi, si mantengono su un terreno astratto senza concreti riferimenti alle situazioni contingenti e particolari. Ma in molti altri casi, invece le discussioni hanno una intonazione nettamente pratica, mirando alla determinazione quantitativa del reddito che, in un determinato lasso di tempo, viene guadagnato e non consumato.

L'« esatta » espressione monetaria di questa quantità economica, cioè del risparmio, è però legata alla preventiva risoluzione di numerosi problemi, ciò che fa vedere come le discussioni teoriche e pratiche, alle quali si è appena accennato, siano in realtà molto più legate di quanto non si creda comunemente: la teoria, se si mantiene nell'ambito del puro ragionamento deduttivo, corre spesso il rischio di impantanarsi in un terreno infecondo; d'altra parte è impossibile formulare leggi economiche soltando ammassando ed elaborando dati statistici, perchè in tal modo si raccolgono solo frammenti di una ben complessa realtà fenomenica; per comporre tali frammenti in unità è quasi sempre indispensabile il cemento della teoria.

« Risparmio », « capitale », « investimento », sono espressioni che molto spesso si trovano simultaneamente e promiscuamente impiegate. La ragione è da ricercarsi nel fatto che a queste tre espressioni corrispondono tre momenti, tre fasi del processo formativo del risparmio, che può essere così sinteticamente descritto. Vi è all'inizio la fase vera della formazione del risparmio, quando singoli individui e collettività private o pubbliche mettono da parte, anzichè subito consumarla, una certa porzione del reddito guadagnato. La quantità di risparmio non investita fuori del mercato che si considera, oppure non tesoreggiata, oppure passata ad altri per il consumo, con l'aggiunta del risparmio che viene da altri mercati, costituisce il fondo effettivamente disponibile come capitale: è questa la seconda fase. Questi fondi, infine, in una terza fase, vengono effettivamente impiegati per il concreto acquisto di beni economici.

Proponendoci ora il problema statistico di misurare questa corrente di fondi, dato e non concesso che si sia sempre possibile farlo, è chiaro che si ottengono risultati differenti a seconda del momento in cui tale misura viene eseguita. Correnti di fondi divergono e si riuniscono; vi sono sfasamenti di tempo; concettualmente, infine, non vi è sempre accordo sulle definizioni che si debbono attribuire alle varie correnti, anche perchè l'importanza di esse varia a seconda degli scopi che l'indagine si propone di raggiungere.

Una folla di difficoltà, dunque, intralcia il compito dello statistico: il quale cerca di cavarsela, alla meno peggio, attaccandosi alle poche e monche cifre che sono a sua disposizione e cercando di integrarle con indagini indirette e con stima. Non è questa una deficienza italiana: in tutti i paesi civili le statistiche del risparmio son quelle che lasciano più a desiderare, proprio perchè alle consuete difficoltà che in tutti i campi si oppongono alla misura statistica dei fenomeni economici, si aggiungono quelle concernenti le diverse definizioni a seconda dei punti di vista dai quali è guardato il processo di sua formazione.

Tra le poche cifre riguardanti il risparmio, emergono, per la loro relativa sicu-

rezza, quelle dei depositi alle banche. L'esperienza italiana è stata sagacemente illustrata sul fascicolo di dicembre 1941 di questa Rivista dal De Pietri Tonelli. Con numerose tabelle e grafici semilogaritmici egli ha illustrato le variazioni annuali, in Italia, dal 1922 al 1939, dei depositi nelle casse postali, nelle casse di risparmio ordinarie, nelle banche di interesse nazionale, negli istituti di credito di diritto pubblico, ecc. Tali variazioni mostrano interessanti andamenti congiunturali che il nostro autore opportunamente compara con un indice di indubbio valore semiologico, quello dello andamento dei prezzi in grosso.

Il De Pietri Tonelli non si nasconde le manchevolezze delle cifre elaborate. È certo che il confronto fra l'ammontare dei depositi alla fine di un anno e quello dell'anno precedente costituisce un indizio della dinamica del risparmio nazionale ; ma è anche certo che di volta in volta tali confronti abbisognano di opportuni commenti perchè, è ben noto, i depositi in banca non sono sempre costituiti da risparmio fresco, bensì anche da disinvestimenti da impieghi meno lucrosi o meno sicuri. Nei momenti di depressione ad esempio, quando i prezzi sono in continua discesa, ondate di sfiducia spingono indubbiamente i risparmiatori ad una politica di « liquidità dei loro averi depositandoli in banca ; ciò è una misura di sicurezza e contemporaneamente un economico mezzo per approfittare della rivalutazione monetaria in atto in tale momento.

Accanto a queste circostanze dobbiamo pure ricordare la scarsissima omogeneità degli elementi che compaiono nei conti bancari, magari sotto uguale nome. Varia assai è l'indole dei depositi, in relazione al tipo di banca, al tipo dei depositanti, all'ambiente in cui la banca opera, al momento in cui si opera e così via. Giustamente il De Pietri Tonelli, per tenere conto di questa estrema varietà di elementi, tiene distinti i dati in relazione al tipo di banca (casse postali di risparmio, casse di risparmio ordinarie, banche di interesse nazionale, istituti di credito di diritto pubblico, varie) e poi cerca di « omogeneizzarli » considerando solo i depositi, che sono poi quelli più legati al fenomeno del risparmio. Solo in un caso (e ce ne possiamo spiegare la ragione tenendo conto della eterogeneità della terminologia nei vari bilanci bancari) il De Pietri Tonelli vien meno a questa regola. Considerando gli istituti di credito di diritto pubblico, egli espone le cifre dei depositi per il Banco di Napoli, il Monte dei Paschi, il Banco di Sicilia, l'Istituto di San Paolo, mentre per la Banca nazionale del lavoro considera assieme depositi di ogni natura. Ciò turba, evidentemente, il confronto tra i singoli istituti e nel tempo. Prendiamo a considerare, ad esempio, i dati del Banco di Napoli, in quanto è il maggiore degli istituti di credito di diritto pubblico. Alla fine del 1939 questi aveva un complesso di depositi in conto corrente ed a risparmio di 2.416 milioni di lire, che è la cifra fornita dal De Pietri Tonelli. Alla stessa data la Banca nazionale del lavoro aveva depositi fiduciari, della stessa natura, per soli 676 milioni di lire. Calcolando, invece, insieme ai depositi predetti, i conti correnti (1892 milioni di lire) i conti di corrispondenza (506 milioni di lire) ed i conti vincolati a garanzia (150 milioni di lire), la Banca nazionale del lavoro raggiungeva la somma di L. 3.224 milioni di lire (cifra fornita dal nostro autore). Ma la stessa regola avrebbe allora dovuto essere osservata anche per il Banco di Napoli : in tal caso i depositi in conto corrente ed a risparmio assieme ai saldi creditori dei corrispondenti sarebbero saliti da 2.416 a 5.144 milioni di lire mantenendo lo stesso Banco il primato per i depositi tra gli istituti di credito di diritto pubblico. E analoga aggiunta si sarebbe dovuta fare, naturalmente, anche per gli altri istituti e banche.

La questione qui toccata per inciso, ha però importanza di carattere generale, rientrando nelle considerazioni svolte in precedenza. Abbiamo visto che i confronti di anno in anno dei depositi bancari offrono soltanto indizi, e non sempre sicuri, della dinamica del risparmio nonostante che siano quasi sempre costituiti da effettivi ver-

samenti. I conti correnti di corrispondenza, invece, oltre che da versamenti, sono costituiti da aperture di credito. Assolvono, quindi, una funzione specificatamente monetaria, di natura quindi, tutt'affatto diversa da quella dei depositi a risparmio. Per questo è opportuno trascurarli, come del resto ha fatto in quasi tutta la sua acuta indagine il De Pietri Tonelli, volendo investigare le variazioni temporali del risparmio.

Per concludere questa breve nota vien fatto di osservare che da noi, ma anche altrove, nonostante l'assidua opera anche legislativa svolta in questi ultimi anni, la terminologia bancaria lascia ancora a desiderare. I concetti di deposito bancario sono ancora, quindi, delle « empty boxes » che ognuno può riempire come vuole. Occorre, invece, fissare delle regole ben nette e precise pechè ad uguale « voce » di bilancio corrisponda effettivamente uguale contenuto.

**Libero Lenti**

## L'inadempimento delle due parti nel contratto di riporto secondo il nuovo codice civile

. — È noto che il contratto di riporto è sempre stato, dal punto di vista giuridico, la più controversa, discussa, interessante delle operazioni di Borsa.

Semplice, lineare, definito e quotidianamente usatissimo nel campo della prassi borsistica e finanziaria, sia come concezione che come strumento tecnico, il « riporto » diventa tutto irto di punte e di asperità giuridiche non appena entra per qualche ragione nella più alta sfera della dissertazione dottrinale e teoretica (1).

Ma appunto perchè questo contratto è uno strumento usatissimo e di grande importanza finanziaria, che con l'intreccio delle sue stipulazioni genera continui effetti economici e legali, fra cui quello non certo eccezionale dell'insolvenza di uno o di entrambe le parti; l'art. 1551 del nuovo Codice Civile che a queste insolvenze si riferisce, assume una portata pratica e giuridica veramente preminente.

Il suo testo appare chiaro e perentorio: l'ultima sua proposizione non potrebbe essere, come vedremo, più tassativa nè meglio improntata all'azione effettuale che ogni volta nel riporto si verifica. E, tuttavia, la conclusiva disposizione che ne promana, sconcerta e lascia perplessi come la visione d'un possibile varco aperto all'ingiustizia.

Bisogna credere che proprio sia vero, e ancor più vero di quanto si possa supporre, che la materia di Borsa è per sua natura ardua, ostica e malintesa, se ha potuto passare anche attraverso a rigorosissimo vaglio concettuale una norma come questa dell'art. 1551, che può dar luogo ad un'effettiva incongruenza tecnica e morale.

Di tale incongruenza ci proponiamo di prospettare i termini realistici nell'intento di porre la questione; non di risolverla.

E su di essa dovrebbe convergere l'indagine e il senso critico dei nostri più penetranti giuristi per farne utile oggetto di dibattimento e di chiarificazione.

II. — Dice testualmente l'articolo in parola: « In caso di inadempimento di una delle parti, si osservano le disposizioni degli articoli 1515 e 1516, salva per i contratti di borsa l'applicazione delle leggi speciali.

« Se entrambe le parti non adempiono le proprie obbligazioni nel termine sta-

---

(1) Cfr. GINELLA, *Moderno trattato di Borsa*. Milano, La Stampa Commerciale, Via dell'Orso 8.

« bilito, il riporto cessa di avere effetto, e ciascuna parte ritiene ciò che ha rice-« vuto al tempo della stipulazione del contratto ».

La norma così espressa e codificata nel secondo comma dell'articolo introduce nella tecnica e nel diritto di Borsa un elemento nuovo, una possibilità impensta, che l'attività borsistica ha sempre rigidamente respinta dal proprio seno, senza nemmeno volerne ammettere l'ipotesi, ritenuta contrastante con l'abituale e connaturato rigore della propria correttezza commerciale: la possibilità, cioè, che, in un dato caso, qualsiasi obbligazione di riporto non debba più avere compimento alla scadenza del suo termine.

Anche nel caso dell'inadempienza delle due parti, che è il caso concreto contemplato dal secondo comma in parola, una conclusione qualunque dell'obbligazione in Borsa c'è sempre stata, e si intende che sempre ci debba essere, sia pure a base di percentuale concordataria o di moneta fallimentare, attraverso alle così dette « liquidazioni coattive ». Ma ammettere che le due parti contraenti, pel fatto d'essere entrambe inadempienti, possano sospendere per sempre il proprio impegno di « riporto », restando come si trovano al momento della dichiarazione d'inadempienza, che è il momento della scadenza del termine di quella obbligazione, trattenendosi senz'altro ciò che ciascuno aveva ricevuto all'inizio dell'obbligazione stessa, non è, dal punto di vista borsistico, veramente concepibile.

Quel « tot » che, secondo la dicitura dell'art. 1551 « . . . *ciascuna parte ha ricevuto al tempo della stipulazione del contratto* » e che adesso ha diritto di trattenersi, può valere alla scadenza di quel contratto molto di più o molto di meno. Anzi, varrà certamente di più o di meno perchè le fluttuazioni di prezzo nelle Borse sono perenni e i valori di tutti i titoli quanto mai instabili e discontinui. Ne consegue inevitabilmente che una delle parti risulterà sempre avvantaggiata da un lucro assolutamente indebito, mentre l'altra per contro sarà sempre ingiustamente danneggiata.

Il che, ripetiamo, per quella che potrebbe definirsi l'etica di Borsa, nè il vocabolo sembri eccessivo, non può considerarsi nè possibile, nè ammissibile.

III. — Questo singolarissimo concetto dell'obbligazione senza conclusione, vale a dire d'un contratto iniziato ed in pieno vigore, il quale, in un determinato caso può non avere più il suo compimento nè parziale nè totale, non è, in verità, nuovo.

Esso è dovuto, per quanto ne sappiamo, ad un giurista insigne, al quale noi pure siamo debitori di eccellenti insegnamenti, senza che tuttavia sul punto che qui mettiamo in rilievo, sia possibile acconsentire.

Alludiamo al Vivante, il quale, già nel suo celebre « Trattato di Diritto Commerciale », nel Vol. IV, e nel paragrafo 1716, profilava la tesi che nell'operazione di riporto « . . . *se nessuna delle parti procede alla liquidazione entro i termini stabiliti, l'affare s'intende abbandonato* ».

Questa dicitura un po' evanescente di un contratto che resta « abbandonato » come il figlio di nessuno, dopo aver avuto il suo regolare inizio ed il suo pieno e legale perfezionamento col primo passaggio dei titoli, l'abbiamo poi vista ripetuta due volte in due edizioni diverse del Progetto per la riforma dei Codici: una pubblicata nel 1922 da una Commissione Ministeriale per la Riforma della Legislazione Commerciale (1) presieduta dallo stesso Prof. Vivante. In quel testo, all'art. 476 (pag. 147) è appunto detto che: « Se le leggi speciali e gli usi di Borsa non dispongono diversamente, la liquidazione del riporto deve aver luogo entro il secondo giorno non festivo dopo la scadenza.

« Se nessuna delle parti procede alla liquidazione l'affare s'intende abbandonato ».

In un'altra successiva edizione pubblicata nel 1925 (2) da una seconda Commis-

(1) Ed. Ulrico Hoepli, Milano.
(2) Ed. Provveditorato Generale dello Stato, Roma.

sione, l'articolo è invece segnato col n. 355 e ripete testualmente quella dicitura.

Da notarsi che nella interessante « Relazione » che in un volume a parte accompagnava quel secondo Progetto di Riforma dei Codici (1) a pag. 143, vi è un accenno di spiegazione, a vero dire un po' troppo fugace e spicciativo, al concetto informatore dell'articolo in questione, che si richiama senz'altro alle consuetudini di Borsa, asserendo che « . . . *l'art.* 355 *regola secondo gli usi di Borsa la liquidazione del riporto* ».

Il che, non c'è ragione di tacerlo, costituisce una svista o un'errata presunzione aprioristica, perchè nelle Borse, e giova ripeterlo, per nessuna ragione si aderisce al concetto che un contratto stipulato, iniziato e perfezionato, possa restare troncato a metà e non più conseguire una qualsiasi forma di scioglimento rigorosamente equo per entrambe le parti.

IV. — Qui occorre ricordare che l'anormalità della concezione che stiamo esaminando e che allora appariva soltanto concezione dottrinale, era già stata avvertita da un acuto studioso del diritto di Borsa, dall'avv. Domenico Borasio del foro genovese, il quale, nel 1933 (2), commentando una sentenza della Corte di Cassazione che si riferiva a tale questione, scriveva, con grande chiarezza e fondatezza di idee, che:

« . . . nonostante la scadenza del termine del riporto, le parti hanno diritto di chiedersi l'un l'altra la esecuzione e la liquidazione della differenza anche oltre il secondo giorno non festivo dopo la scadenza, termine utile per la sola liquidazione coattiva. . . Se al termine del riporto le parti non procedono alla rinnovazione o alla proroga, in difetto di liquidazione coattiva, non vi è alcuna presunzione di abbandono dell'affare. Vi è un rapporto da liquidare, vi è uno stato di inadempimento che le parti possono sempre far valere giudiziariamente. . . La presunzione di « abbandono » sostenuta dal Vivante, in quanto porterebbe alla decadenza dell'esercizio della comune azione di accertamento e di liquidazione, non trova base nella legge nè nei principi; l'essenzialità del termine non rende necessaria siffatta conseguenza che porterebbe nella più parte dei casi a sancire una iniquità in danno della buona fede».

Dopo la sentenza della Suprema Corte commentata dal Borasio e dopo la sostenuta opposizione di questi alla strana tesi del Vivante, alcune altre sentenze sono venute ad affermare ancora l'inconsistenza e l'inaccettabilità di quella presunzione di « affare abbandonato ».

È quindi stato con profonda e preoccupante sorpresa che abbiamo visto quella discussa concezione teoretica diventata senz'altro concreta e definita norma di legge con una dizione anche più marcata e precisa, che maggiormente esprime ed incide il principio d'un'obbligazione, la quale, in un determinato caso, possa restare senza il suo compimento, e senza la sua liquidazione.

V. — Abbiamo detto che il testo dell'art. 1551 non potrebbe essere più tassativo nè meglio improntato a quella realtà effettuale che ogni volta nel riporto si verifica.

È noto, infatti, come si svolge e si scioglie l'operazione di riporto, la quale è in tutti i casi un'operazione essenzialmente finanziatrice, una operazione creditizia, sempre garantita da titoli.

Chi, per qualsiasi vicenda o impegno d'affari, ha temporaneo bisogno di capitale liquido, può dare dei titoli in garanzia, o in pegno, o a mutuo (ma queste definizioni sono tutte improprie) può dare, cioè, dei titoli « a riporto », contro una corrispettiva somma di denaro, che dopo un mese (rinnovabile a due, a tre o a quanti si vuole) deve assolutamente rimborsare, più il pattuito interesse, contro la restituzione dei propri titoli.

---

(1) Medesima edizione del Provveditorato Generale dello Stato, Roma.
(2) Cfr. « Diritto e Pratica Commerciale », anno XII, n. 2.

Anche chi compra in Borsa titoli a termine, non per reale investimento di capitale, ma soltanto con intento speculativo, essendo alla scadenza del contratto di compra, cioè a fine mese, perentoriamente obbligato a ritirare quei titoli, se non ne possiede tutto il capitale necessario, ricorre a sua volta all'operazione di riporto, che significa trovare un contraente capitalista il quale, temporaneamente, si sostituisca a lui nel ritirare i titoli contrattati, sborsandone l'ammontare, contro compenso d'un congruo interesse, e trattenendo in garanzia i titoli stessi, i quali, a tempo debito, dovranno essere immancabilmente restituiti a fronte del rimborso del capitale anticipato.

Anche in questo caso il « riporto » mantiene il suo definito carattere di operazione finanziaria e la sua immutabile finalità essenzialmente creditizia, pur con il temporaneo trasferimento di proprietà determinato dalla legge.

In un primo tempo, all'inizio dell'operazione, il « datore » a riporto fa consegnare i titoli che ha comprati al « prenditore », il quale sborsa la somma pattuita e ritira i titoli diventandone momentaneamente proprietario ; in un secondo tempo, cioè alla scadenza dell'operazione e salvo rinnovo, il «prenditore» restituisce i titoli al suo provvisorio contraente « datore », il quale gli rimborsa il capitale che aveva prima ricevuto, più l'importo dell'interesse concordato (1).

Questo è lo schema sommario del « riporto », largamente praticato in Borsa e fuori di Borsa come utilissima operazione di sovvenzione e di finanziamento.

Esso deve sempre avere il suo compimento nel giorno della scadenza, ed in difetto di una delle parti, l'altra ha non più due ma quattro giorni di tempo (2) per chiedere alle autorità di Borsa la liquidazione coattiva del contratto. La quale si effettua generalmente vendendo o comprando quei titoli sul mercato, a seconda se lo inadempiente è il « datore » o il « prenditore », ai prezzi effettivamente praticati in uno di quei quattro giorni, stabilendo così le differenze risultanti a debito o credito di ciascuna delle parti.

Differenze attive o passive, e, nella gran maggioranza dei casi, considerevoli per l'una come per l'altra parte, in quanto, come abbiamo ricordato e come è notissimo, i valori di borsa oscillano continuamente, essendo questo un primario segno della vitalità e dell'efficienza del mercato.

VI. — Ma un altro elemento fondamentale del contratto di riporto rende maggiormente discutibile il contenuto del secondo comma dell'art. 1551. I riporti si sono sempre fatti largamente con « scarto ».

Il vocabolo tecnico « scarto » significa margine di copertura e, in altre parole, una maggior garanzia che il « datore » di titoli a riporto (riportato) offre al suo contraente « prenditore » (riportatore) all'ovvio scopo di cautelarlo al possibile ribasso di valore dei titoli oggetto del contratto, ciò che appunto facilita la conclusione del contratto stesso.

Questo « scarto » o margine di copertura, o maggior garanzia, sempre stato in uso nell'istituto del riporto e che consiste poi nel calcolare i titoli riportati ad un prezzo inferiore a quello del momento in cui s'inizia il contratto, da qualche tempo è diventato perentorio obbligo di legge, e in una misura assai ingente, poi che al mo-

---

(1) Art. 1548 del nuovo Codice Civile, in sostituzione dell'art. 73 del vecchio Codice di commercio : « Il riporto è il contratto per il quale il riportato trasferisce in proprietà al riportatore titoli di credito di una data specie per un determinato prezzo, e il riportatore assume l'obbligo di trasferire al riportato, alla scadenza del termine stabilito, la proprietà di altrettanti titoli della stessa specie, verso rimborso del prezzo, aumentato o diminuito nella misura convenuta ».

Art. 1549 — « Il contratto si perfeziona con la consegna dei titoli ».

(2) Per nuova norma di legge.

mento in cui scriviamo la copertura dev'essere addirittura del 50 % sul valore delle azioni.

Particolareggiare qui come avviene questo considerevolissimo passaggio di valore, come e dove dev'essere depositato, ecc., sarebbe una lungaggine esclusivamente tecnica estranea all'argomento.

Rileviamo, invece, ciò che ci sembra di capitale importanza, che con il preciso ed inequivocabile testo del secondo comma dell'art. 1551, quando si desse il caso che entro i prescritti quattro giorni di mora, per qualsiasi causa, le due parti non si rendessero diligenti al reciproco compimento del contratto, avverrebbe che « . . . *il riporto cessa di avere effetto e ciascuna parte ritiene ciò che ha ricevuto al tempo della stipulazione del contratto* ».

Resterebbe compiuta ed esaurita la prima parte del contratto consistente nel passaggio dei titoli contro il capitale, ma non potrebbe più aver luogo, e s'annullerebbe di diritto e di fatto, la seconda parte, che è quella della restituzione di quei titoli, o di altrettanti della stessa specie, contro il rimborso del capitale ricevuto.

In guisa che colui il quale ha preso delle azioni a riporto, ha sborsato cento in denari, ma ha ricevuto titoli che ne valevano duecento; al momento della scadenza del contratto quei titoli possono valere trecento o anche quattrocento, e i listini di Borsa degli ultimi mesi dimostrano che non esageriamo menomamente. E se si verificasse il caso, possibilissimo come vedremo, della duplice inadempienza entro i quattro giorni concessi dalle leggi di Borsa, ecco che il « prenditore » avrebbe diritto di trattenersi per sempre quei preziosissimi titoli e il datore resterebbe impotente e disarmato con in mano l'esigua quota di capitale ricevuta originariamente in prestito.

Tutto ciò, per ragioni così prorompenti ed evidenti che nemmeno occorre illustrare, non dovrebbe poter entrare nel campo delle possibilità pratiche, anche se è stato introdotto, non sappiamo come, in quello più elevato del diritto.

Dopo di che, vediamo qualcuno dei casi in cui possa verificarsi la deprecata duplice inadempienza contemplata dall'art. 1551.

VII. — I casi possono essere molti e mutevoli, e se ne possono anche dare di quelli impensati, poi che l'ordito dei rapporti umani e il succedersi delle loro quotidiane vicende è infinito come il moto delle onde d'un mare.

Intanto prospettiamo il più elementare: un capo di famiglia ha dato dei titoli a riporto e muore nei giorni viciniori alla scadenza del contratto o dei termini utili a farlo valere. La famiglia ignora l'operazione, o se la conosce, nello scompiglio del lutto, non pensa a rivendicare i propri diritti entro i quattro giorni prescritti. L'altra parte sta zitta. Ignora la morte del contraente, oppure non ha nessun interesse a dire di conoscerla. Passati i quattro giorni, legalmente utili, che avviene di quei titoli? Che chi li ha ricevuti se li tiene e chi non li ha più resta senza.

Questo può avvenire in seguito ad una improvvisa partenza, il cui ritorno, per un qualsiasi incidente, sia ritardato. Può avvenire, per la morte di un congiunto che storni l'attenzione dell'attore dalla data di perenzione del contratto stipulato.

Può avvenire per ignoranza stessa della inflessibile perentorietà dei termini validi. E per tante altre ovvie eventualità umane che sarebbe prolisso ricercare. Un datore a riporto da mesi, fiducioso che l'operazione venga sempre automaticamente rinnovata come è avvenuto in passato, può trovarsi un giorno col riporto, non rinnovato (magari per spiegabile negligenza a dare istruzioni) e con i titoli passati in proprietà del riportatore.

E sarebbero i casi, tutt'altro che impossibili a concepirsi, nei quali agirebbe la cattiva fede degli uomini.

Ma un altro caso che esige considerazione e chiarimento e che tante volte nelle Borse si è ripetuto, sta nell'inadempimento delle due parti per causa di insolvenza. Molte volte un professionista di Borsa è stato costretto a rendersi insolvente perchè trascinato all'ultimo momento dall'insolvenza d'un proprio cliente.

E fra professionista e cliente vi può essere, ed anzi, vi è certamente, una « posizione » di titoli a riporto.

Altre volte si sono invece dati i casi della contemporanea sospensione dei pagamenti di due o più professionisti, i quali, naturalmente, avevano tra di loro dei riporti accesi.

Questo della doppia inadempienza per reale stato di insolvenza delle due parti, può dirsi il caso tipico contemplato dall'art. 1551.

Le due parti, per le cattive condizioni economiche in cui sono venute a trovarsi, realizzano esattamente quello che è previsto nel secondo comma dell'articolo in questione: esse « . . . *non adempiono le proprie obbligazioni nel termine stabilito* ».

Non le adempiono perchè non sono in grado di farlo. E allora ecco sorgere il dubbio che soltanto per questo, in linea di diritto « . . .*il riporto cessa di avere effetto e ciascuna parte ritiene ciò che ha ricevuto al tempo della stipulazione del contratto* ».

Qui non sarebbero più avvantaggiate o danneggiate direttamente le due parti originariamente contraenti, perchè messe fuori causa, ma i loro rispettivi creditori.

Un Comitato Direttivo di Borsa tenderebbe certamente, noi crediamo, a liquidare i riporti entro i quattro giorni prescritti sulla base dei prezzi di quei giorni, e dare così una forma qualunque di « adempimento » a quelle operazioni.

E ciò per evitare il risultato che qualunque uomo di Borsa riterrebbe iniquo: che cioè ciascuna delle parti, o chi per esse, potesse definitivamente appropriarsi di quanto aveva « *ricevuto al tempo della stipulazione del contratto* » che può valere assai di più del dovuto, oppure anche assai di meno, ciò che darebbe vantaggio all'altro contraente.

Ma la parte interessata, cioè il rappresentante o tutore di quei creditori a cui convenisse che il riporto *cessasse* realmente di avere effetto, lo consentirebbe ? Avrebbe possibilità di opporsi ?

La legge, così come oggi è redatta, parrebbe chiara. Le parti devono « *adempiere alle proprie obbligazioni entro il termine stabilito* », e cioè entro quattro giorni dopo la scadenza.

Questo vuol dire essere pienamente solvibili, dare corso regolare alla rispettiva liquidazione di Borsa, fare totalmente fronte ai propri impegni. Se ciò non avviene, coloro che sono interessati al cessato effetto dei riporti potrebbero impedire, Codice alla mano, una qualsiasi più equa e morale interpretazione e forma di liquidazione che il Comitato Direttivo di Borsa volesse in forza del proprio senso di responsabilità, porre in atto ?

Il Comitato avrebbe modo di andare contro la legge ? Come regolarsi ?

I problemi che si affacciano e le difficoltà di soluzione che si presentano rivestono, come si vede, alquanta gravità.

Allo stesso modo che nell'istituto del pegno, il pignoratario non è mai in diritto di appropriarsi dell'oggetto pignorato (1), anche il riporto, fino al termine della normale prescrizione commerciale, dovrebbe essere vivo, rivendicabile e liquidabile, sia attraverso alle autorità di Borsa, sia attraverso alle vie giudiziarie.

La soluzione giusta, insomma, dovrebbe essere quella degli antichi, veri e radicati usi di Borsa, tutti e sempre improntati ad un inflessibile rigore e ad un esemplare senso di equità.

---

(1) Art. 1884 vecchio Codice civile e 459 Codice comm.

L'attività di Borsa, ad onta di tutte le sconsigliate e diffuse prevenzioni che ancora l'osteggiano e l'aduggiano, ha veramente una sua etica severa, rigida e indefettibile, come bene sanno tutti coloro che con le Borse hanno a che fare.

La questione qui posta merita di essere investigata e approfondita, ed è poi da auspicarsi che in sede di coordinamento di norme del nuovo Codice Civile si trovi un rimedio alla possibilità dell'anomalìa che abbiamo obiettivamente prospettata.

**Egisto Ginella**

## Sul consumo di patrimonio come procedimento di finanza bellica

Man mano che si intensifica lo sforzo bellico, da parte dei paesi del « tripartito » che preparano le basi della decisiva vittoria, nel campo degli studi e della politica finanziaria, si affina l'esame dei procedimenti attraverso i quali si può accrescere il flusso di mezzi finanziari da porre a servizio della guerra e da sottrarre alle esigenze della normale vita civile.

Già anche su questa rivista, lo scrivente ha illustrato un aspetto dei procedimenti tendenti alla mobilitazione dei mezzi finanziari. Dopo aver premesso che non vi è altra via logica e storica, all'infuori del ricorso al risparmio preesistente (capitale o patrimonio), attuale e futuro, è chiaro che essendo *unica* la fonte, ciò che poteva e potrebbe variare è la serie dei procedimenti tecnici o delle forme di mobilitazione del risparmio per porlo a servizio del bisogno eccezionale e discontinuo che è costituito dalla difesa militare degli interessi della nazione quali sono valutati dai forgiatori dell'ordine nuovo europeo.

Da questo punto di vista, nella sostanza, quanto ho scritto in precedenza (1) è sulla linea logica di quanto ha rilevato successivamente il Borgatta, nel corpo dei completi articoli dedicati alla finanza della guerra e del dopoguerra (2). Dato che la fonte *finale* è, come genere, una sola e che si presenta sotto le speci rispettive di risparmio passato, attuale e futuro, era legittima l'espressione formale, adoperata nel mio breve articolo nel senso che accanto od oltre alle « forme » o « mezzi » (quali procedimenti) già noti, si ha quello dello sconto della formazione di risparmi futuri, quali margini di redditi futuri. Il procedimento a cui accennavo era costituito dal ricorso al credito, in via *transitoria*.

Questo mio termine, ha dato luogo ad interessanti precisazioni da parte del Borgatta, in merito alla estensione da dare all'elemento cronologico, dato che non poteva non esservi accordo sulla linea logica. L'intervento *pro-tempore* del credito, può essere neutralizzato o eliso, negli effetti, *durante* la guerra, con funzione transitoria in senso stretto. I mezzi del rimborso sarebbero attinti, in tal caso, ad una ulteriore riduzione dei consumi privati od all'aumento della produzione reso possibile dal credito basato sullo sconto di risparmi o redditi futuri, ma compresi nel periodo di guerra.

Quando l'espansione del credito supera codesti limiti temporali, o ipoteca anche redditi del periodo successivo alla guerra, esso si risolve, fra l'altro, in fattore di realizzazioni di capitali, ossia di consumo anticipato di redditi futuri della nazione.

Ho voluto premettere questo cenno, perchè attraverso l'individuazione di un

---

(1) Nel fascicolo di novembre 1940 di questa rivista.

(2) Mi riferisco all'articolo apparso nel fascicolo di aprile 1941 della Rivista « Studi economici finanziari corporativi » e nei fascicoli luglio-agosto, settembre-ottobre e novembre dicembre del giornale degli Economisti e Annali di economia, 1941.

procedimento creditizio, si è passati a caratterizzare un modo di consumo bellico del *patrimonio* nazionale, quale virtualmente si sarebbe accumulato, in mancanza di uno sconto dei redditi futuri e relativi al periodo post-bellico.

La considerazione del fattore « patrimonio » anche sotto questa forma che discende necessariamente da un « modo » di considerare l'intervento del fattore creditizio e che, dal lato della tecnica si aggiunge ai procedimenti attraverso i quali si può mobilitare il patrimonio (o il capitale o il risparmio) ai fini bellici, mi interessa per la disamina di uno dei procedimenti che ha attirato l'attenzione di recente in Germania.

Fra i « modi di consumare durante e per gli scopi della guerra, una parte del patrimonio nazionale » sono stati considerati : *a*) il consumo di scorte preesistenti (non ricostituite) ; *b*) il consumo di impianti industriali e macchinari, senza dar luogo durante la guerra, a riparazioni e rimodernamenti ; e con la destinazione alla tesoreria statale delle somme che dovrebbero avere la funzione di ricostituire i capitali investiti nelle imprese industriali o, in generale, la funzione tipica delle « quote di ammortamento e di riparazione ».

*a*) È noto quale consumo eccezionale di « scorte » di materie prime si sia fatto da parte di tutti i paesi belligeranti ; e come non sempre sia possibile procedere alla ricostituzione delle scorte da immettere nel ciclo produttivo : o per ragioni di blocco economico, attuato dalle forze belliche o perchè il razionamento e la restrizione dei consumi civili, nel quadro logico della finanza di guerra, non fanno impostare piani di produzione di beni strumentali e sopratutto di consumo diretto, nelle stesse proporzioni del periodo normale o di anteguerra (1).

Inoltre si è avuto e si ha un consumo rilevante di beni diretti, come prodotti finiti, esistenti dall'anteguerra presso i produttori, i commercianti e presso i privati consumatori, senza ricostituzione delle giacenze medie di tali prodotti.

In certo senso, dato che si tratti di beni rappresentativi di quote di redditi precedenti, investite nel volume dei beni costituiti da scorte di materie prime o di prodotti finiti (sopratutto diretti e taluni, in parte, strumentali) si può dire che si è consumato e si consuma una parte di patrimonio nazionale, sotto le *forme* che si sono precisate dal punto di vista dei tipi, e senza procedere ad una diffusa analisi della fattispecie sotto la quale si presentano i beni di consumo e le materie prime.

Quando si considera il consumo eccezionale di scorte di materie prime e di beni di consumo diretto, si accenna a beni il cui ciclo di ricostituzione è *breve*. Allorchè, nel dopoguerra vittorioso, si dovrà provvedere alla ricostituzione delle scorte, nell'ambito dei mercati che sorgeranno, secondo la concezione « spaziale » che sembra dominare almeno e nella nuova Europa e nell'estremo Oriente (« area dello yen »), sorgerà il problema finanziario.

Ma la difficoltà della soluzione di tale problema non sarà particolarmente difficile, data la premessa, e cioè la relativa brevità del ciclo produttivo di cui materie prime e prodotti finiti, come beni di consumo diretto, sono oggetto nel campo industriale ed agricolo.

Naturalmente qui si fa riferimento al settore dei consumi civili che siano stati contratti durante il periodo bellico, per la logica e storica subordinazione dei bisogni normali a quelli eccezionali della collettività in guerra. Implicitamente si afferma che non ci sarà bisogno in un primo tempo di creare nuovi stabilimenti o impianti (come investimenti a lunga scadenza per la ripresa del ciclo produttivo di beni di consumo diretto. Poichè si è avuto e si ha tuttavia, durante la guerra, un aumento più lento della popolazione, questa affermazione che ha il valore di una ipotesi, può non essere lontana dal vero).

---

(1) Per questo ed altri aspetti della variazioee del volume della produzione, rimando al mio articolo dal titolo « *Guerra e movimento produttivo* », scritto per « Studi economici fin. corp. », apr. 1941.

Dopo quanto precede, è chiaro che, nell'ambito della legislazione bancaria italiana — che prevede come durata dei crediti (detti « brevi ») il periodo annuo, che risulta allungato nei confronti della piccola industria soltanto, — una funzione essenziale e motrice può essere svolta dalla espansione del credito a favore, s'intende, delle imprese che debbano ricostituire scorte consumate e non reintegrate durante la guerra.

Naturalmente, non si accenna al credito al consumo che, senza andare incontro agli eccessi che, (come ho ricordato in un precedente fascicolo di questa rivista) si lamentarono, con effetti critici per il movimento economico, negli Stati Uniti sopratutto e nei paesi che diedero impulso al sistema della « vendita a rate o a credito », il quale diede agli imprenditori la fallace illusione della elevazione permanente del livello dei consumi.

Quando, durante la guerra, si suggerisce a coloro che abbiano ricavi (redditi lordi) di cui una quota non venga, per le ragioni che precedono, assorbita nella ricostituzione delle scorte (investimento breve), possono le imprese senza pregiudizio, alla luce di quanto precede, dare come destinazione a dette quote dei ricavi attuali, l'impiego in titoli di Stato a scadenza breve. Nel caso italiano trattasi dei buoni del Tesoro ordinari o di quelli novennali, ammessi, eventualmente, all'operazione di anticipazione presso l'Istituto di emissione a tasso che è compensato dal reddito dei titoli.

*b*) Ben diverso è il problema che riguarda il consumo eccezionale, durante la guerra, di patrimonio esistente, attraverso il procedimento del rinvio di riparazioni e di rimodernamenti di impianti industriali e macchinari e deterioramento di altri materiali, senza adeguate riparazioni o ricostituzioni.

In tutti questi casi, si tratta di consumo di capitali durevoli, rappresentativi di investimenti di risparmio a scadenza non breve, ma aventi una durata che è in relazione con i piani di ammortamento che tengono conto di fattori fisici (logorio), economici (invecchiamento di tipi, ecc.) dei beni strumentali per la produzione e di beni strumentali e di beni di consumo.

Allorchè si pone il problema del ricorso al consumo eccezionale di patrimonio attraverso la forma in oggetto, si deve, parimenti pensare ai mezzi che, nel dopoguerra, si rendono necessari per la ricostituzione del complesso di beni strumentali.

Qui si prescinde da ipotesi estreme, di prelievo coattivo delle quote di ammortamento e deperimento degli impianti industriali, quale è stata avanzata dal prof. Nöll v. d. Nahmer (1) sulla fine dello scorso anno. Si sa che tanto le discussioni sulla stampa quanto le dichiarazioni del ministro delle finanze germanico, (nel corso di una conferenza tenuta lo scorso febbrario) hanno tolto valore concreto alle idee teoriche del predetto studioso.

Ma si tiene conto qui dei limiti in cui può aver luogo l'investimento in titoli di Stato, attingendo alle disponibilità che corrispondono alle quote di ammortamento e di deperimento quando, durante la guerra non si proceda a riparazioni o ad ampliamenti di impianti o sostituzione di macchine ed altri beni strumentali che saranno necessari in vista della ripresa della attività su un ritmo normale, nel dopoguerra.

Consideriamo a parte il rapporto tributario, che prevede il processo di epurazione mediante detrazione dal reddito lordo, di quote di ammortamento, le quali ad esempio nel caso italiano, sono state portate uniformemente al 30% del costo dei nuovi impianti successivi al 31 dicembre 1938 o del costo delle trasformazioni di impianti esistenti. (In base alla legge del 1 luglio 1940 n. 813, sui maggiori utili dovuti allo stato di guerra).

In Germania sono state previste diverse quote *normali* di ammortamenti, anche se la legislazione non ha introdotto, formalmente, la tassazione di soprafitti che, dato il controllo dei costi e dei prezzi, non dovrebbero formarsi sul mercato.

---

(1) « Die Deutsche Volkswirtschaft », I-XII-1941.

Prescindiamo dalla richiamata proposta che, in Germania, voleva patrocinare l'avocazione allo Stato delle quote d'ammortamento delle imprese che non procedono all'investimento effettivo delle disponibilità da accantonare a questo scopo. Proposta, come si è detto, già tramontata secondo assicurazioni ufficiali che tengono conto delle esigenze immediate e future della struttura produttiva e, specialmente, industriale del paese.

Ma anche se si considera la destinazione *provvisoria* di tali quote d'ammortamento a sottoscrizione di titoli di debito pubblico, occorre tener conto dei *limiti* in cui il processo è utile nell'interesse collettivo, il quale richiede una certa *liquidità* delle imprese che, nell'immediato dopoguerra dovranno affrontare il problema dell'adeguamento dell'offerta di beni strumentali e di consumo, alla domanda dettata dalle esigenze civili, nel periodo della ricostruzione.

Ha certamente un significato il limite del 50% del valore delle partite che nel bilancio fiscale delle aziende, per il 1940, figuravano per gli impianti consumabili delle imprese medesime, in Germania, per ciò che riguarda la destinazione volontaria al finanziamento della tesoreria pubblica di quote da impiegare, nel dopoguerra in acquisti di nuovi impianti. E tale limite è stato fissato nonostante la clausola che prevede il rimborso anticipato dei crediti (a fronte di impianti - in materia di « risparmio di ferro ») quando le imprese ne abbiano necessità urgente per fondate esigenze belliche o in conseguenza di straordinarie occorrenze economiche.

L'esigenza implicita di *liquidità*, in vista di ricostituzione di impianti, riparazioni e rinnovamenti della struttura produttiva, mentre pone un *limite* alla destinazione della quota delle disponibilità aziendali che si detrae dal reddito lordo, per ammortamenti, fa comprendere, tuttavia, che *una* quota può, anzi deve, prendere la via dei titoli di Stato suscettibili di facile e pronto smobilizzo.

Occorre prospettarsi la necessità della ripresa economica del dopoguerra. Poichè nel campo della ricostituzione e della riparazione della attrezzatura produttiva, si tratta di investimenti durevoli di capitali o di risparmio, in beni strumentali a loro volta produttivi di beni strumentali (e in parte di consumo diretto), *non* può il *credito* fronteggiare il flusso di finanziamenti industriali non di sua competenza, data la natura di operazioni finanziarie a lunga scadenza. Nè, dopo il consumo eccezionale di capitali nel periodo bellico, si può ritenere che gli istituti finanziari specializzati possano raccogliere molto risparmio nella forma liquida per il finanziamento delle industrie, nella immediata fase di ripresa economica, post-bellica.

Quindi occorre lasciare una certa elasticità alla politica degli ammortamenti (deterimento e ricostituzione) degli impianti o dei capitali produttivi investiti in beni strumentali. Certo, nei modi che volta a volta, a seconda delle circostanze influenzano singoli campi produttivi, si può ricorrere a consumo di una quota di patrimonio nazionale con il rinvio delle riparazioni e degli aggiornamenti degli impianti, ponendo a disposizione della Tesoreria somme non immesse nel ciclo economico privato, a lunga scadenza. Ma in proposito occorre conciliare le esigenze del periodo bellico con quelle dell'immediato dopoguerra per evitare che si verifichino squilibri del sistema complessivo, maggiori di quelli che potrebbero derivare dalla troppo scarsa partecipazione delle disponibilità delle imprese, al « circuito dei capitali », nel quadro del finanziamento della guerra.

Esperienza e senso di patriottismo, senza criteri rigidi, potranno conciliare la necessità di consumare una parte del patrimonio nazionale, considerato nelle forme che qui si sono tenute presenti, con le occorrenze prospettive di capitali che si profilano anche per il sistema produttivo privato, che occorre non sia compromesso nelle sue vitali esigenze, di fronte alla funzione che ad esso si demanda per l'espansione delle forze economiche nazionali, negli spazi vitali che la guerra mira a preparare con la vittoria.

**E. d'Albergo**

# NOTE E INFORMAZIONI

## Rilievi sulla relazione della Banca d'Italia

Già prima della riforma del 1936, che ha posto la Banca d'Italia nella funzione direttrice di banca delle banche, conferendo all'Istituto di emissione carattere giuridico pubblico, le « relazioni » dei governatori alle assemblee degli azionisti rivestivano una importanza rilevante, come autorevoli elementi di giudizio sulla congiuntura economica internazionale e nazionale.

Ma con l'attuazione del nuovo regime bancario, che si può dire sia lo strumento fra i più efficaci del controllo dell'economia del paese, la parola del Governatore dell'Istituto di emissione assurge a direttiva di politica economica, che affianca ed integra quelle dei ministri e del governo nel campo della produzione, degli scambi, della finanza pubblica e della moneta.

Il momento storico in cui la « relazione » all'assemblea dei partecipanti è stata letta e diffusa, è quanto mai significativo. Siamo a circa due anni dalla partecipazione diretta alla guerra e si può dare uno sguardo retrospettivo alla recente esperienza in tema di economia e finanza bellica. Peraltro, non è ancora chiusa la lotta per il nuovo ordine europeo e mondiale, ed occorre avere idee precise intorno a quello che dovrà essere l'orientamento delle forze economiche private e pubbliche per il sostegno efficiente ed adeguato delle forze combattenti.

Scorrendo il prezioso documento che contribuisce a dare un punto di riferimento sicuro a quanti direttamente ed indirettamente operano nel campo economico e finanziario, si trova che la disamina verte anzitutto sui fatti internazionali e, quindi, si rivolge ai fatti che in modo immediato concernono la vita economica dell'Italia in guerra.

Separazione ed antagonismo di mercati finanziari e commerciali hanno avuto per effetto di modificare le « aree » in cui si è sviluppata in passato l'influenza dei grandi centri, che hanno a simbolo la rispettiva moneta. Ma, mentre il dollaro e la sterlina hanno visto ridursi la zona di influenza (se si fa eccezione per alcuni piani di successione futura degli Stati Uniti all'Inghilterra in campi commerciale e finanziario) gli eventi bellici hanno visto estendersi il territorio in cui marco, yen e lira assolvono significativa funzione di mezzo di pagamento. E poichè si tratta di funzioni che le tre monete del tripartito svolgono in territori che, prima della guerra, erano indipendenti e richiedevano il regolamento dei pagamenti in oro ed in divise, è certo ricco di significato il compito internazionale che si assegna a singole monete nazionali, per giunta svincolate formalmente dal regime aureo.

Una nota comune a tutti i paesi belligeranti è costituita dalla variazione dei prezzi in misura diversa ma nel senso dell'aumento. Ma se il reddito espresso in moneta, quale risulta dalla moltiplicazione dei prezzi per le quantità prodotte e scambiate nel periodo bellico, autorizza a dire che è aumentato, si sa che come massa reale di beni e servizi è diminuito, per evidenti ragioni, in tutti i paesi.

Poichè soltanto un settore richiede una espansione dei consumi ed è quello pubblico, in relazione al più intenso bisogno di difesa militare, si tratta di convogliare il ridotto reddito reale (a cui corrispondono maggiorate cifre in termini monetari) verso le casse dello Stato che fronteggia le cresciute spese pubbliche. Il Governatore che accanto alle variazioni del reddito monetario considera anche l'eccedenza di disponibilità

formatesi in passato e non reinvestite nel ciclo produttivo, ha fatto comprendere come si sia istituita una corrente di afflusso di mezzi dal mercato monetario a quello dei capitali. Ma tale orientamento, ha conservato la liquidità del mercato monetario, ha consentito la sottoscrizione di ingenti quote di titoli di Stato, ed ha accresciuto la liquidità delle banche.

La visione, quindi, della politica bancaria orientata sopratutto verso i titoli di Stato (in Italia Buoni del Tesoro) appare ottimistica al governatore della Banca d'emissione, che definisce « sana » la preferenza per gli impieghi delle banche in titoli statali.

In contrasto con questa visione del Governatore, mi sembra la recente visione del prof. Lanzillo che, s'intende, in un quadro che per grandi linee prospetta il futuro economico dell'Europa, fra l'altro prevede per questo Continente, all'indomani della cessazione delle ostilità, « la distruzione quasi totale del sistema creditizio » (1). A questa prospettiva l'autore affianca quella del « probabile crollo delle monete di molti Stati europei ». Ma anche nei confronti del problema monetario la « relazione » del Governatore, per quanto riguarda la valuta italiana, ha riaffermato la direttiva che mira a mantenere la moneta « forte » per varie considerazioni nel quadro della politica finanziaria e sociale.

E poichè il contrasto che qui si pone in evidenza emerge soltanto nei confronti dell'avvenire europeo, rilevo che esso viene meno allorchè si considera il resto del mondo. Invero sull'articolo del Lanzillo che è testè apparso, si prevede la probabile spontanea rivalutazione di monete dei singoli stati extraeuropei ed una caduta generale dei prezzi. Orbene questa prospettiva è stata estesa dal dott. Azzolini a tutto il mondo come fatto probabile, allorchè ragionando sul piano internazionale, ha affermato che i prezzi dei beni di cui si è avuta rarità durante la guerra ed il cui livello ha superato il punto a cui sarebbero arrivati sotto la spinta del solo fattore monetario operante, precipiteranno e comunque recederanno rapidamente nel dopoguerra. In questo modo il Governatore ha generalizzato un processo che implicitamente dovrebbe dar luogo ad una rivalutazione spontanea di « tutte » le monete.

Prima di far ricorso alle statistiche, per verificare nei limiti in cui la realtà si può ripetere, la prospettiva che risulta dalla spiegazione teorica fra livello dei prezzi e potere d'acquisto della moneta, vi è da sottolineare l'influenza che l'alterno andamento dei prezzi esercita sui vari campi di investimento.

Nella « relazione » del Governatore si afferma che la caduta dei prezzi darà luogo ad una perdita per coloro che avevano fatto ricorso all'acquisto di beni capitali a reddito variabile, in vista di un indefinito e temuto, forte deprezzamento della moneta. Naturalmente occorre distinguere fra caduta dei prezzi nei singoli settori corrispondenti, ad es. ai redditi dei beni capitali in cui hanno cercato rifugio le disponibilità eccessivamente timorose del deprezzamento e discesa *generale* dei prezzi che abbia l'effetto di rivalutare tutti i redditi.

È ovvio, però, che tutti coloro che abbiano avuto fiducia nei titoli di Stato ed abbiano convogliato risparmi e disponibilità verso questa forma di investimenti, allorchè si verificherà la congiuntura caratterizzata da discesa dei prezzi, se non ci saranno conversioni dei titoli avranno un netto vantaggio, poichè il potere d'acquisto dei loro redditi fissi ma nominalmente elevati, sarà automaticamente accresciuto dalla discesa dei prezzi, se essa si verificherà e sarà generale.

Dalla tabella che appare nell'articolo di M. Mazzucchelli (2) si desume l'andamento dei prezzi prima e dopo la precedente guerra. Infatti l'indice del dipartimento del lavoro degli Stati Uniti (base 1926) faceva risultare il seguente orientamento : 69,8 (1913) ; 131 (1918) ; 154 (1920) ; 97,6 (1921) ; 95,3 (1929) ; 64,8 (1932) ; 86,3 (1937); 77,1 (1939).

---

(1-2) « Giornale degli Economisti » Gennaio-Febbraio 1942-XX.

Si tratta di circa un ventennio caratterizzato dalla discesa dei prezzi rispetto a quelli del periodo bellico. E tutto ciò spiega che i portatori di titoli di Stato o di redditi fissi in genere, se si suppone che rimanga invariato lo stato dei possessi di tali titoli, a lungo andare ricuperano una parte del potere d'acquisto che abbia portato via ad essi la fase di aumento dei prezzi (rispetto a quelli dell'epoca in cui essi abbiano compiuto gli investimenti).

In altre parole, la fiducia nei titoli di Stato e, in particolare, nei Buoni del tesoro novennali, è basata anche su elementi storici e statistici, quando si considerino i titoli emessi durante il periodo bellico, sottoscritti, cioè, con redditi nominali che parimenti risentono gli effetti della congiuntura bellica, caratterizzata da alti prezzi.

Nella « relazione » del Governatore la liquidità del mercato è considerata da due punti di vista; da quello della rimunerazione che nel mondo si consente, in questa guerra, ai capitali ed al risparmio che prendano la via dell'investimento in titoli pubblici obbligazionari. Il movimento è quasi generale all'estero, ed in Germania, proprio durante la guerra, si sono attuate e si attuano operazioni di conversione (in media dall'interesse del 4 1/2 a quello del 3 1/2 %). Nel confronto, la remunerazione che si dà in Italia è abbastanza elevata e spiega come le sottoscrizioni abbiano successo; non solo, però, deve considerarsi il livello del tasso medio di rendimento dei titoli pubblici, ma anche il probabile ragionamento che i sottoscrittori e gli acquirenti di essi compiono, nel senso che precede, e cioè scontando un futuro più basso, generale livello dei prezzi.

L'altro punto di vista da cui è considerata la « liquidità » del mercato monetario, che finisce per riversarsi sul mercato dei capitali, è quello dell'assorbimento dei maggiori redditi monetari o delle disponibilità non reinvestite nel ciclo economico. In una parola, si tratta di « neutralizzare » il potere d'acquisto eccedente. Ci si addentra nel cosiddetto sistema del « circuito » dei capitali, il cui funzionamento è stato considerato dal dott. Azzolini dal punto di vista degli ostacoli che si frappongono alla perfetta chiusura del movimento di flusso e riflusso fra la cassa statale e quelle dei privati, in relazione alle spese belliche.

L'equilibrio del sistema italiano, consiste nell'avvalersi in limiti adeguati, di tutti i mezzi che la tecnica finanziaria consiglia: dal prestito all'imposta, alla limitazione dei consumi, alla riduzione del flusso degli investimenti in settori diversi dai titoli di Stato.

Non si è fatto l'elogio del risparmio coattivo, ma quello del risparmiatore italiano che spontaneamente mette a disposizione dello Stato le proprie disponibilità. Ed anche intorno agli incoraggiamenti da dare, con forme speciali, al risparmio volontario, il governatore è stato molto cauto, trattando il tema per via incidentale e, invece, sottolineando a fondo la necessità di agire sul livello dei prezzi, che è la vera garanzia, con la relativa stabilità, per coloro che vogliano non veder ridotto il proprio potere d'acquisto, allorchè abbiano investito in titoli a reddito fisso risparmio e disponibilità transitoriamente disinvestite.

Lo squilibrio che nel settore dei prodotti agricoli può aversi, fra prezzi di prodotti a mercato disciplinato e di succedanei a mercato libero, che secondo il dott. Azzolini richiede un rimedio, sembra che si voglia sanare mediante il regolamento delle colture, di cui il ministero dell'agricoltura ha testè fatto noto il piano di massima.

Per ciò che riguarda il livello delle quotazioni nelle borse-valori, è interessante il rilievo che nella « relazione » si è fatto, ragionando sul piano internazionale. E cioè, l'aumento dei prezzi delle azioni è stato sensibile nei paesi in cui vi siano state restrizioni agli investimenti in beni reali: « lo conferma il fatto — afferma l'ecc. Azzolini — che la tendenza non si è manifestata o si è appena accennata là dove non sono state ostacolate le correnti avviate ad altre forme d'impiego reale tradizionalmente giudicate preferibili ».

Inoltre, a conferma di quanto più volte ho avuto occasione di esporre in queste « note », rilevo come l'aumento del livello medio delle azioni sia stato determinato, pa-

rimenti, a parere anche dal dott. Azzolini, dalla scarsezza di nuove emissioni azionarie, di fronte alle ingenti masse di capitali in cerca di investimenti.

Comunque, l'incremento dei valori azionari italiani è stato globalmente dal 1939 al 1941 del 76 %, in regime operante di titoli al portatore. Si vedrà l'influenza della nominatività obbligatoria, dopo che essa sarà generalmente attuata.

Si è detto che il Governatore ha patrocinato il finanziamento della guerra con il contemporaneo piano di difesa del potere d'acquisto della moneta. Da questo punto di vista, dopo avere precisato che soltanto per 1/8 della spesa statale, si è fatto ricorso all'Istituto di emissione, nell'annata considerata, egli ha insistito sulla necessità di ricorrere ad altre fonti diverse dalla moneta per il tendenziale integrale finanziamento della tesoreria.

Questa giusta preoccupazione, va considerata alla luce di quanto si legge nella « relazione », allorchè si fa la spiegazione del circuito dei capitali nella tecnica che vige nel mondo. Infatti è detto che in nessun paese si compie la saldatura completa del « circuito » dei capitali. Ciò a causa dello sfasamento, nel tempo, fra erogazione di spesa e riassorbimento del potere d'acquisto. Tale sfasamento rende inevitabile il finanziamento di parte della spesa pubblica mediante il ricorso all'Istituto di emissione « non soltanto nel periodo iniziale, come è comprovato dal fatto che nel secondo anno di guerra l'incremento della circolazione di tutte le banche di emissione non solo non è stato contenuto nella misura precedente, ma è andato, anzi, generalmente aumentando con celere ritmo ».

È un rilievo, sostanziato di esperienza, che limita l'ottimismo della teorica che, durante questa guerra ha preso piede in Inghilterra, sotto la linea programmatica, che vorrebbe essere razionale, la quale suggerisce una inflazione monetaria « iniziale » allo scopo dell'*avvio* del sistema finanziario bellico. È una teoria che ha trovato in Italia proseliti e critici : la parola del Governatore induce a diffidarne, tanto è vero che l'affinamento della tecnica del circuito dovrebbe tendere a limitare il predetto sfasamento, che è la causa delle « aggiuntive » emissioni di biglietti da parte delle banche di emissione.

Dopo quanto anche in questa rivista ho pubblicato in tema di funzione delle banche rispetto al circuito dei capitali, rilevo l'orientamento su questo punto della « relazione » della Banca d'Italia, che mentre sottolinea e spiega l'aumento dei depositi come processo inevitabile di tutte le guerre, fa comprendere come tale fatto sia garanzia di sicuro riflusso delle disponibilità verso le casse dello Stato e coefficiente di successo del finanziamento della guerra senza inflazione.

Non ci si sofferma su altri aspetti del documento che annualmente il Governatore della Banca d'Italia sottopone all'esame di uomini di governo, d'azione nel campo economico e di studi, come punto di riferimento sicuro e guida nei giudizi intorno al movimento economico italiano e del mondo. Ciò che sopratutto interessa è il contemperamento della visione teorica, che traspare da tutti i punti della « relazione » con il realismo di chi, presiedendo, accanto ai ministri responsabili, al controllo dell'economia italiana, tiene presenti i fatti, quali gli sono noti in modo particolare e riservato, nell'enunciare direttive per la politica economica e, sopratutto in tema di finanza di guerra, sulla quale si basano anche le speranze della sicura vittoria.

*E. d'Albergo*

## Prospettive europee nel campo dell'assicurazione

Gli eventi bellici che, fin dal 1940, hanno allargato il territorio su cui si estende la azione del governo germanico hanno fatto sorgere il problema della estensione del campo di attività delle imprese assicurative. Il programma si è consolidato nel 1941, con l'ampliarsi dei territori occupati, anche se la realizzazione non è ancora in pieno svolgimento.

Quali debbano essere le premesse dell'espansione del campo delle assicurazioni germaniche, ha esaminato in un editoriale, la rivista *Die Bank* (fascicolo del 25 febbraio 1942) quale organo, appunto, del credito e dell'assicurazione.

Nella rivista vengono, fra l'altro, indicati i criteri direttivi enunciati da Funk allorchè riconoscendo il giusto diritto della struttura assicurativa ad espandersi, nel piano della nuova Europa, accennava alla necessità di rivedere non soltanto la struttura dei gruppi di imprese, ma anche di considerare la potenza finanziaria di essi.

Un pensiero analogo ha manifestato il dr. K. Schmitt, accennando ai compiti delle assicurazioni nell'avvenire e sottolineando l'aspetto finanziario del problema: affinchè si possano affrontare i rischi che implica l'azione delle forze economiche germaniche nel quadro della nuova Europa, per ciò che riguarda anche l'espansione del commercio estero e della economia interna, è necessario che si abbiano potenti riserve. Occorre, cioè, elevare il « potenziale finanziario » delle imprese di assicurazione, considerate e per sè stesse e come sistema.

A questo proposito si è affacciata la questione della funzione e dell'importanza del capitale nominale delle imprese assicurative.

Allorchè si dovrà procedere all'attuazione dei compiti del futuro, non conterà, tanto l'ammontare del capitale nominale, quanto l'insieme delle disponibilità proprie delle imprese anche se non figurano nei bilanci delle società. Il capitale è, a parere della rivista, un elemento sopratutto di prestigio, e costituisce una parte soltanto dell'attrezzatura delle imprese, di cui si valuta solo in parte l'avviamento favorevole alla luce dei dividendi che esse distribuiscono.

Occorre, poi considerare la legislazione germanica che limita i dividendi facendo perdere a questi valore simbolico agli effetti del buon andamento delle aziende. Anzi questo aspetto della politica economica accentua la formazione delle riserve e sottolinea la funzione straordinaria che ad esse si assegna ai fini dello sviluppo dell'azione delle imprese nel futuro economico e politico della Germania e dell'Europa.

Non occorre sottovalutare i rischi che si dovranno affrontare nell'avvenire e da questo punto di vista occorre, secondo i competenti, che sia data possibilità alle imprese di fronteggiarli adeguatamente. Si fa riferimento allo sviluppo della legislazione da questo aspetto, e si pensa che lo Stato dovrebbe considerare con maggiore larghezza il problema dell'altezza dei premi. Non si può esaminare la questione del premio indipendentemente da quella della formazione delle riserve che si è considerata essenziale ai fini dell'espansione delle assicurazioni in relazione ai compiti che ad esse si prospettano nella Germania quale agirà nella nuova Europa.

Nella rivista si accenna a vari campi in cui si estrinseca l'assicurazione nei confronti di « cose » e « servizi », per sottolineare ancora, dal lato concreto, la tesi che il capitale agisce come elemento di prestigio e non come elemento atto a fronteggiare nuovi compiti quando essi, specialmente, siano caratterizzati da più elevati rischi. Anzi in certo senso un elevato capitale, nel quadro della politica aziendale, potrebbe costituire una massa rigida, rispetto alla variabilità delle esigenze che storicamente si profilano e che concernono sia la struttura sia i compiti del sistema assicurativo.

Dopo aver accennato agli elementi oggettivi costituiti dalla elevazione del « potenziale finanziario » non soltanto ricorrendo a variazioni dei capitali ma sopratutto alla ricostruzione ed alla maggiorazione dei « fondi di garanzia », la rivista sottolinea l'elemento soggettivo. Esso si concreta nella capacità di attuare un intenso lavoro, grazie al rafforzamento del potenziale dei « servizi » che l'assicurazione deve rendere. Si entra cioè (anche considerando le esigenze della riassicurazione) nel campo della scelta di « persone » che abbiano una conoscenza piena del campo assicurativo ed una feconda esperienza.

Si sa che il campo dell'assicurazione investe necessariamente e dal lato territoriale e da quello sostanziale, tutta l'economia dei paesi. Nel caso germanico vi è il compito internazionale da considerare che richiede ulteriore perizia. Si accenna da qualche com-

petente, alla necessità di creare una mentalità autarchica, allorchè si considera l'espansione dell'attività assicurativa germanica nel futuro spazio europeo.

Occorre accrescere la fiducia e delle nuove compagnie e di assicurazione e dei clienti fiducia che, non solo in passato, è stata la base dello sviluppo di ogni specie di assicurazione, ma lo deve essere anche in futuro.

I due elementi su cui poggia, quindi, l'espansione della struttura assicurativa e della azione che essa sarà chiamata a svolgere nel piano europeo, sono costituiti dalla potenza finanziaria (come si è visto, sopratutto data dalla accumulazione di adeguate riserve) e dalla scelta di dirigenti e in genere di persone capaci, nell'attuazione dei piani che si profilano anche nel campo assicurativo, se la collaborazione fra gli assicuratori dovrà essere basata su razionali criteri organizzativi.

## Le riserve bancarie nel quadro della politica economica

La formazione delle riserve bancarie, in generale è stata considerata dal punto di vista della utile funzione che esse hanno in rapporto alla solidità degli istituti di credito, alla stabilità del livello dei dividendi, alle oscillazioni della congiuntura ; cioè con visione strettamente informata alla tecnica ed alla politica del credito.

Ma già le vicende della grande crisi avevano richiamato l'attenzione su questo aspetto della attività delle banche, come ha avvertito, in un proprio interessante editoriale, la rivista *Die Bank* (fascicolo del 12-XI-1941) che si preoccupa di precisare quale deve essere la razionale visione del problema della formazione delle riserve tenendo conto della politica economica di guerra e sopratutto dei compiti che saranno affidati al sistema creditizio germanico nel dopoguerra.

Una norma di politica bancaria che era uscita rafforzata dall'esperienza della grande crisi, era consacrata nei seguenti termini : « che le riserve di un istituto di credito debbono essere quanto più elevate possibili, e che non si debbono mai considerare abbastanza elevate». La rivista si occupa di esaminare questa norma alla luce della politica finanziaria e dei prezzi.

Alle autorità finanziarie che hanno esaminato già benevolmente questo problema, il redattore dell'organo bancario in oggetto fa presente che non bisogna limitarsi a considerare la questione soltanto dal punto di vista delle esigenze interne della Germania. Ma tenendo anche conto delle partecipazioni ad iniziative estere, e precisamente dei compiti che si presenteranno allorchè le banche dovranno affrontare rischi non solo continentali ma internazionali, compiti e rischi che richiederanno una rilevante massa di riserve bancarie.

E poichè il patrimonio proprio delle banche avrà una funzione essenziale come fattore di politica economica, anche il problema delle riserve occulte avrà una grande importanza. Esse costituiranno strumento atto a conferire impulso alle nuove iniziative, e costituiranno una « voce » che avrà maggior significato che nel passato.

Non è tanto rilevante la preoccupazione fiscale o quella di politica economica di guerra, in merito ai dividendi che raramente hanno superato il 6%. Ma nonostante l'auspicabile — secondo la rivista bancaria germanica — accumulazione di riserve, l'elemento che può ostacolare, in linea di principio, questo orientamento è costituito dal conflitto che può derivare fra questa direttiva e quella che segue il « commissario per i prezzi », durante il periodo di controllo di essi, per le evidenti ragioni belliche.

In altre parole si teme che lasciando — quasi senza limiti o in senso troppo liberale — che le banche conseguano utili al fine pur encomiabile di accrescerne la potenzialità finanziaria come mezzo futuro di una espansione economica continentale ed internazionale delle forze del lavoro, si crei un contrasto fra le limitazioni che si adottano

in tutti gli altri campi della produzione e del commercio e la larghezza di concessioni che si consentirebbe a favore del campo del credito.

La rivista considera, quindi, la difficoltà che si presenta allorchè si tratta di determinare quale debba essere il livello degli utili di istituti pubblici e privati o quale debba essere il rapporto fra utili e movimento di affari o volume del credito o dimensioni patrimoniali delle singole aziende bancarie. In linea di massima ammonisce che è diverso il rapporto fra capitale proprio e movimento di affari nel credito e nell'industria, nonchè fra utile e voci di bilancio fra grandi e piccole banche.

Sebbene esistano difficoltà nella tecnica della attuazione della direttiva programmatica che induce a far accumulare quanto più è possibile le riserve delle banche, il redattore della rivista germanica ritiene che dette riserve svolgono una funzione di interesse nazionale nel quadro della politica economica del paese. Occorre, quindi, trovare una via che, dal lato anche della contabilità aziendale, giustifichi la formazione di esse.

In proposito si fa un confronto fra le quote che le aziende industriali a titolo di ammortamenti, reinvestimenti e riparazioni, accantonano nella gestione consacrata nel bilancio che si pone in essere dal punto di vista della « politica dei prezzi » (contrapposta alla « esigenze fiscali » del bilancio), per dire che anche le banche hanno bisogno, da altro punto di vista, di accantonare utili.

Il margine di essi, per la media delle operazioni è divenuto più stretto ; ma occorre tener conto del fatto che, poichè gli investimenti di disponibilità prendono in gran parte la via dell'impiego in titoli di Stato, tanto le perdite quanto i rischi della gestione sono diminuiti.

Nel giustificare la politica che si suggerisce, come conveniente, nel senso della elevazione delle riserve attraverso l'ottenimento di un utile d'esercizio « sopranormale » (considerato tale in rapporto alla limitazione generale in atto per evitare l'aumento dei prezzi) la rivista proponeva una clausola. E cioè, che la predetta formazione ed accumulazione di utili deve essere concessa in vista delle future esigenze di disponibilità che, nel dopoguerra, le banche debbono mettere a disposizione dell'economia. Non si tratta di « privilegio » a favore delle banche : ma di un modo — conclude la rivista — di conciliare la politica dei prezzi con la politica economica che tiene presenti le esigenze dell'avvenire.

## Collaborazione sul mercato dei capitali fra banche e assicurazione

Il rapporto di collaborazione fra banche ed imprese di assicurazioni, secondo W. Wildeshaus (che ne ha trattato nel fascicolo specialmente destinato al tema dalla rivista *Die Bank* del 24-XII-41) per ciò che riguarda il mercato monetario e dei capitali, a rigore non potrebbe denominarsi con i termini che figurano nel titolo dell'articolo che qui si riproduce.

Si tratta principalmente di una divisione di lavoro, come lo stesso autore riconosce, nel senso che la banca provvede ad impieghi a breve termine e l'impresa di assicurazioni ad investimenti patrimoniali a lunga scadenza.

Ma il campo che si può dire comune è quello che riguarda la raccolta di disponibilità e di risparmi, sul mercato dei capitali. In proposito si può parlare più che di collaborazione, di « concorso » dei due tipi di enti che, da punti di vista diversi, attingono al risparmio per la loro attività.

Quanto qui si dice nei confronti delle imprese di assicurazione, riguarda sopratutto quelle sulla vita, che determinano la formazione di cospicui patrimoni delle aziende assicurative, i quali hanno il carattere precipuo di investimenti a lunga scadenza.

Una tabella statistica fa emergere la fondatezza della affermazione, con riferimento al 1939 (milioni di R. M.):

| | Premi | investimenti patrimoniali | di cui: a lunga scadenza |
|---|---|---|---|
| Assicurazioni-vita . . . . . | 1.529 | -8.813 | 7.476 |
| » di cose . . . . . | 1.153 | 1.957 | 1.191 |
| Riassicurazioni . . . . . | 480 | 1.105 | 190 |

Nel caso delle imprese che gestiscono il ramo-vita, i beni durevoli di investimento, costituiti da proprietà fondiarie, crediti ipotecari, titoli, ecc., costituiscono l'84,8% dell'intero patrimonio; mentre per gli altri rami di imprese, la percentuale in oggetto figura per il 45%.

Analoghi rilievi si fanno nella rivista per le assicurazioni sociali; anche esse a differenza di quelle del ramo-vita, alla fine del 1937 (epoca considerata dalle statistiche) presentano una preminenza rilevante dei beni di investimento patrimoniali a lunga durata, rispetto alle rimanenti forme di patrimonio relative all'assicurazione per l'invalidità e la disoccupazione.

Dal punto di vista bancario è interessante sapere che, nel 1937, le entrate per premi, rappresentavano l'1,8% del reddito nazionale ed il 3,3% del reddito dei lavoratori.

Nell'articolo si considera l'importanza particolare che nel campo dell'assicurazione ha l'elemento « interesse », le cui variazioni non possono influenzare in modo immediato come negli altri rami di affari finanziari, il campo delle assicurazioni sulla vita, che tiene conto di periodi medii di 15-20 anni, ai quali riferisce piani di prestazioni agli assicurati. Indi si ricorda l'importanza sociale che ha per la stabilità della struttura patrimoniale dei paesi, il fatto che esista un largo settore gestito, ai fini dell'investimento a lunga scadenza, dalle imprese assicurative in base a criteri prudenti e razionali che si riflettono favorevolmente sul mercato dei capitali.

Per brevità e per ragioni di spazio non si richiamano le statistiche relative al decennio in cui si sono compiuti investimenti patrimoniali in vari tipi di beni capitali. Ma si compie, in base agli sviluppi dell'articolo, una rassegna dei caratteri degli investimenti medesimi e delle ragioni che hanno determinato modificazioni della composizione dell'attivo delle imprese di assicurazioni sulla vita.

La proprietà di immobili, che nel 1930 figurava fra gli investimenti di lunga durata con la percentuale del 5,80% del patrimonio vedeva salire al 7,92% la quota per la quale figurava nel 1939. Si tratta per la maggior parte di case d'abitazione di nuova costruzione solide e ben eseguite, ma non di lusso.

Gli investimenti su garanzia ipotecaria, sono discesi dal 73% alla fine del 1930, al 41% nel 1930. E non tanto per ragioni intrinseche, quanto per il fatto che il patrimonio delle società di assicurazione si è sviluppato in misura superiore al bisogno di mutui ipotecari. Accanto all'investimento attraverso titoli rappresentativi del rapporto di mutuo, figurano gli investimenti *diretti* per il finanziamento dell'edilizia, sia perchè le società d'assicurazioni hanno ottenuto saggi di interesse superiori, sia per la scelta del mutuatario, sia per la molteplicità dei tipi di investimento immobiliare.

Le obbligazioni hanno presentato una percentuale quasi stabile, figurando con il 10,84% nel 1939 (contro l'8,5% nel 1930). Esse sono costituite, prevalentemente, da titoli di Comuni ed enti di diritto pubblico e sono ricercate per sicuri investimenti a favore di pupilli ed altri casi analoghi; sono, poi, diminuite le obbligazioni industriali dato che le imprese hanno potuto fare a meno di ulteriori indebitamenti e, per quanto riguarda le disponibilità, si sono in gran parte emancipate dalle borse.

I titoli rappresentativi di investimenti a lunga scadenza, sono saliti notevolmente nei dieci anni, passando dal 13 al 40% del patrimonio delle società di assicurazione. Non si tratta, però di aumento degli ultimi anni, ma di andamento ininterrotto in questo senso.

Non si sanno avanzare sicure previsioni sui mezzi che saranno impiegati per il finanziamento nel dopoguerra, sia da parte dello Stato e di altri enti pubblici, sia come strumento di politica finanziaria che tutto il mercato dovrà seguire. Intanto sembra all'autore di sottolineare l'influsso che le società di assicurazione esercitano colla stabilità del loro patrimonio, alla saldezza del mercato dei capitali.

## Nuovi aspetti del problema monetario

Come dal mecccanismo del sistema monetario aureo, si sia passati all'odierno quale nei rapporti internazionali, vige nell'Europa, è stato spiegato dal dr. A. Knoblich in un sintetico articolo apparso su *Der deutsche Volkswirt* (fascicolo del 20 febbraio 1942) al quale si fa riferimento per cenni.

Per illustrare l'efficacia del sistema attuale, l'A. comincia a riferirsi al metodo precedente del « gold-standard » che prevedeva l'automatica azione di prezzi, costi e corsi dei cambi. Ma con le premesse della libera circolazione di capitali, merci e lavoro contrastava la politica economica degli Stati che attraverso dazi, cartelli ed altri provvedimenti restrittivi, facevano venir meno le basi logiche del « gold-standard ».

Allo squilibrio nei rapporti fra i prezzi si cercò di porre riparo mediante la politica di deflazione, la quale fu però, prolungata eccessivamente e per gli effetti sfavorevoli venne successivamente abbandonata dall'Inghilterra e dagli Stati Uniti, nonchè dai paesi che gravitavano nelle rispettive orbite economiche e monetarie.

L'A. afferma che la Germania preferì seguire un'altra via, evitando gli effetti non favorevoli della deflazione. Partendo dalla politica di stabilità dei prezzi, anzichè far risultare la parità dei cambi dal complesso delle domande-offerte nei rapporti internazionali, attraverso un controllo del commercio estero e dei cambi, la Germania sistemava i conti con l'estero ricorrendo agli accordi di compensazione con i singoli paesi.

Dopo una esperienza di due anni, anche questo sistema venne subordinato al programma generale che è stato realizzato sino al 1937-38, nel senso di determinare una condizione di piena occupazione della popolazione ed il massimo sviluppo delle esportazioni.

Nella politica dei prezzi, alcuni dei quali aumentavano altri diminuivano, non si è perduta di vista la stabilità di essi come livello generale. E mentre i paesi avversari, che hanno proceduto al finanziamento del riarmo, hanno dato luogo, nei rispettivi mercati, ad un aumento generale di prezzi, questo fenomeno non si è lamentato se non in minima parte in Germania.

Naturalmente, nel corso specialmente del 1940, si sono effettuati degli adattamenti di rapporti di cambio con i paesi europei con i quali continuano intensi i rapporti economici internazionali, nonostante la guerra. È difficile mantenere o modificare in modo definitivo le parità dei poteri d'acquisto delle monete dei vari paesi durante il periodo bellico. Ma si è proceduto allo scambio delle merci sulla base di una base fissa di prezzi e di quantità.

È ovvio che non tutti i prezzi, come livello generale nei singoli paesi, rimangono invariati o variano nella stessa misura, dato che non è egualmente efficace il controllo da parte dei rispettivi governi. In tal caso può verificarsi la concomitanza fra un saldo attivo a favore di un paese (A), nei confronti di un altro paese (B), ed un livello di prezzi relativamente più elevato nel primo. Secondo la teoria tradizionale della domanda-offerta, si dovrebbe avere una variazione del corso del cambio nel senso dell'aumento; secondo, invece, la teoria della parità dei poteri d'acquisto, si dovrebbe avere un abbassamento del corso del cambio. In un caso del genere riesce molto difficile fissare la parità delle divise, per un lungo periodo di tempo.

Per ovviare agli inconvenienti che qui si prospettano è stato introdotto il sistema

del « clearing » internazionale o multiplo o plurilaterale, sul tipo che è in vigore in Germania, allo scopo di consentire la compensazione dei saldi dei conti fra vari paesi e, indirettamente, attenuare le difficoltà che si sono qui prospettate in merito al corso delle divise nei rapporti fra i vari paesi.

Nell'articolo si passa a considerare l'influenza che il livello dei costi e dei prezzi, sul mercato internazionale, esercita sulla posizione monetaria e creditizia dei paesi anglosassoni.

Si ammette che, in linea di massima, una elevazione di costi è inevitabile nel corso delle guerre, come dimostrò la ultima grande conflagrazione europea. Ma nel caso attuale, per i paesi che si oppongono all'asse ed all'alleato dell'estremo Oriente, il rifornimento di materie prime è reso più difficile che nel precedente conflitto ; sia per l'ostilità del Giappone che preclude le vie del Pacifico, sia per l'efficacia del blocco sull'Atlantico. Quindi, Stati Uniti ed Inghilterra sono obbligati ad acquistare, dove possono, materie prime a costi più elevati. In conseguenza il livello dei prezzi si eleverà nei due paesi in misura superiore all'aumento che si accertò nella precedente grande guerra.

Di tutto questo nuovo orientamento dei prezzi non mancheranno ad aversi ripercussioni sulla valuta aurea degli Stati Uniti. Se la bilancia dei pagamenti risulterà gradualmente passiva, è da pensare che si arriverà ad una uscita di oro da quel paese nel quale il metallo si era ammassato in misura così rilevante.

Poichè il sistema creditizio ha assunto un orientamento che tiene conto, appunto, della massa di oro esistente nel paese, non mancheranno ripercussioni sulla politica bancaria americana, che di tale circostanza teneva conto.

In questo periodo il problema della parità monetaria e delle compensazioni mediante oro, viene subordinato alla scarsità delle merci ed alle ripercussioni che ciò esercita sul livello dei prezzi.

## Le attività bancarie nell'Europa settentrionale durante il 1941

Se la guerra ha dato luogo a complesse ripercussioni nei paesi nordici dal punto di vista politico e militare, l'attività degli istituti di credito sui singoli mercati, invece, ha presentato aspetti piuttosto soddisfacenti. Infatti, in complesso, le grandi banche svedesi hanno dato nel 1941 risultati migliori che non nel 1940. La *Skandinaviska Banken* ha presentato per il 1941 un bilancio dal quale è risultato un utile netto di 6.160.000 kr. svedesi contro un utile netto di 5.580.000 kr. svedesi, e ciò dopo l'assegnazione di una somma di 3.000.000 kr. svedesi per il pagamento di tasse. Insieme al residuo utile netto del 1940 è risultata disponibile per il pagamento del dividendo una somma di 12.400.000 kr. svedesi. Il Consiglio d'Amministrazione ha proposto una somma di 12.400.000 kr, svedesi. Il Consiglio d'Amministrazione ha proposto, tuttavia, di non aumentare il dividendo assegnato e pagato per il 1940, mantenendo anche per il 1941 un dividendo di 10 kr. svedesi per azione. Questo pagamento ha assorbito un complesso di 6.140.000 kr svedesi, per cui 6.260.000 kr. svedesi sono state riportate a nuovo. Gli stessi criteri hanno ispirato gli amministratori della *Stockholms Enskilda Banken* che ha presentato per il 1941 un bilancio, dal quale risulta, dopo una assegnazione di 4.500.000 kr. svedesi per il pagamento delle tasse, un utile netto di 6.549.000 kr. svedesi che rappresenta un miglioramento, sia pure lieve, rispetto al 1940. È stato raggiunto, insieme al residuo utile del bilancio per il 1940, un totale di circa 22 milioni di kr. svedesi posto a disposizione dell'assemblea generale degli azionisti. Il Consiglio d'Amministrazione ha, però, consigliato che il dividendo per il 1941 sia mantenuto nelle stesse proporzioni che per il 1940 e, cioè, in 15 kr. svedesi per azione. Siccome il pagamento di questo dividendo ha assorbito un totale di 6.750.000 kr. svedesi è stato portato a nuovo un residuo utile di 15.200.000 kr. svedesi. Infine il bilancio della *Goteborgs Bank* per il 1941 ha accusato un utile netto di 3.022.000 kr. svedesi eguale a quello per il 1940. Questo utile è naturalmente al netto dell'assegna-

zione per ammortamento e tasse che ha raggiunto 2.500.000 kr. svedesi. Anche il Consiglio di Amministrazione di questo istituto ha consigliato alla rispettiva assemblea generale degli azionisti il pagamento di un dividendo del 5 % per azione e, cioè, di non modificare la misura del dividendo pagato per il 1940. Questo dividendo ha assorbito 2.400.000 kr. svedesi dell'utile netto, mentre 500.000 kr. svedesi sono state assegnate al Fondo di riserva.

In Finlandia, poi, la *Nordiska Foreningsbanken* di Helsinki annunzia il prossimo aumento del suo capitale sociale di 70.000.000 marchi finlandesi, dei quali 56.000.000 marchi saranno offerti ai vecchi azionisti, in maniera che cinque vecchie azioni offriranno diritto ad una nuova. Anche la Banca Nazionale Finlandese aumenterà il suo capitale da 100.000.000 marchi a 350.000.000 marchi. Alla fine del 1941 il capitale azionario di questo istituto e le sue riserve avevano raggiunto un totale di 528.200.000 marchi. La Banca Nazionale Finlandese annunzia che per il 1941 sarà pagato un dividendo dell'11 %.

Anche nei Paesi Bassi, malgrado le difficoltà della situazione economica, le grandi banche hanno dato risultati soddisfacenti. Infatti il *Rotterdamsche Bankvereeninging* pagherà per il 1941 un dividendo del 6 %, al fondo pensioni sarà assegnata la somma di 414.278 fiorini, 510.482 fiorini al fondo di ammortamento immobili e 1.358.971 fiorini al fondo per la costruzione di nuovi immobili. Una somma di 2 milioni di fiorini è stata assegnata al fondo per il pagamento delle tasse sui profitti. La relazione del Consiglio d'Amministrazione dell'istituto all'assemblea generale degli azionisti ha posto in rilievo come siano state inevitabili misure legislative per disciplinare la produzione, la distribuzione ed il consumo, date le condizioni del mercato. L'attività bancaria — aggiunge la relazione — non ha subito grandi variazioni rispetto al 1940. Il mercato monetario olandese è stato caratterizzato da un'abbondanza di mezzi liquidi, abbondanza che ha portato ad una diminuzione dei crediti concessi dalle banche e ad un aumento dei creditori. Grazie a questa abbondanza di denaro il Governo è stato in condizioni da poter fare fronte alle sue esigenze finanziarie attraverso l'emissione di due prestiti per un totale di oltre un miliardo di fiorini. La caratteristica predominante dell'andamento delle borse — conclude la relazione dell'istituto bancario di Rotterdam — è stata l'abbondanza di denaro per un lungo periodo. Durante il mese di dicembre, quando il conflitto si è esteso al Pacifico e le Indie Orientali Olandesi sono state coinvolte nel conflitto, i titoli coloniali olandesi hanno segnato un notevole regresso.

Per quanto riguarda la Danimarca, la situazione non è stata diversa. Infatti, mentre la *Landmandsbank* di Copenhagen ha mantenuto per il 1941 il dividendo del 6 % pagato per il 1940, la *Kjobenhavns Handelsbank* ha deciso di pagare per il 1941 un dividendo del 7,50 % contro il 5 1/9 % durante il 1940. el a *Privatbank* il 7 % contro il 6 1/9 %. Anche in Danimarca la situazione monetaria è stata caratterizzata da un'abbondanza di denaro liquido. Infatti dall'esame dei bilanci dei grandi istituti bancari di Copenhagen risulta che la consistenza di cassa presso la *Landmandsbank* ha raggiunto nel 1941 un totale di 326 milioni di kr. danesi corrispondente a sei volte e mezzo il capitale sociale, quella presso la *Kjobenhavns Handelsbank* un totale di 233 milioni di kr. danesi e, cioè, quattro volte il capitale ed, infine, quella presso la *Privatbank* un totale di 234 milioni di kr. danesi e, cioè, sei volte il capitale.

A proposito dell'abbondanza di capitali in Olanda ed in Danimarca occorre tener presente che uno dei fattori principali di questa abbondanza va ricercato nella circostanza che le condizioni della produzione e del consumo, determinate dalla guerra, hanno favorito lo smaltimento delle scorte di generi alimentari, materie prime ecc. esistenti in questi paesi con la conseguente realizzazione dei capitali investiti nelle scorte stesse. Del resto, il fatto che l'abbondanza di capitali non sia stata determinata da un fattore economico positivo lo dimostra la circostanza che quest'abbondanza si è sviluppata in un momento in cui, per esempio, vi è una quasi completa stasi nell'attività marittima che ha sempre rappresentato uno degli elementi più importanti della vita economica, tanto in Olanda, che in Danimarca.

Nei riguardi della valutazione dell'attività bancaria dei paesi nordici c'è da tener presente un'altra circostanza e, cioè, il fatto che, data la situazione generale degli scambi economici, quasi tutti questi paesi sono stati costretti ad utilizzare quasi interamente la loro produzione di materie prime e di semilavorati per procurarsi i generi alimentari necessari per il sostentamento delle rispettive popolazioni che prima dell'attuale conflitto venivano importati dai paesi d'oltremare. Danimarca, Svezia e Finlandia, sopratutto hanno intensificato i loro traffici con i paesi dell'Europa Sud Orientale, il cui commercio estero è stato impostato quasi integralmente sul regime delle compensazioni. Gli accordi commerciali Slovacco-Svedesi impostati sul commercio libero delle divise si sono dimostrati irrealizzabili, data la difficoltà di trovare divise in Slovacchia. Questa circostanza ha fatto sì che la disponibilità di capitali liquidi sia passata in seconda linea per lo sviluppo del commercio estero, ma naturalmente ha dato luogo ad una scarsità di materie prime e di semilavorati sui mercati interni e resta a vedersi quali ripercussioni tale scarsità avrà sulla capacità produttiva dei singoli paesi anche ai fini del potenziamento della rispettiva attrezzatura economica. Tipico è il caso della Svezia dove, per esempio, i cantieri navali si trovano di fronte a difficoltà non indifferenti per procurarsi acciaio e ferro per far fronte alle ordinazioni avute dagli armatori svedesi. Ora in queste condizioni non è da escludersi che, malgrado la forte disponibilità di liquidi da parte gli istituti di credito, a lungo andare l'economia svedese non finisca col risentire di questo stato di cose, e queste considerazioni in merito alla Svezia valgono anche per l'Olanda e per la Danimarca e per tutti i paesi nordici in generale.

In ogni modo, quello che è certo è il fatto che la grande disponibilità di capitali liquidi preoccupa fortemente gli ambienti economici, tanto in Olanda, che in Danimarca ed in Isvezia e resta a vedersi, anche ai fini della ricostruzione economica europea, quale sarà la soluzione definitiva che sarà data a questo problema.

## Caratteristiche dell'annata bancaria in Germania nel 1941

Fra le illustrazioni delle condizioni in cui si è svolta l'attività delle banche germaniche nello stesso anno e dei risultati raggiunti non soltanto dal lato della redditività ma anche dal punto di vista della funzione utile per il finanziamento della guerra, si citano e si richiamano, in questa sede, i commenti apparsi su *Die Deutsche Volkswirtschaft* (1 marzo 1942) e su *Bank-Archiv* (1 gennaio 1942) sull'argomento.

Più approfondita la disamina della seconda rivista, affidata al dr. Gunter Keiser, ma coincidente con quella sommaria ma indicativa che appare nell'editoriale del « Deutsche Volkswirtschaft ».

Il primo rilievo riguarda la stabilità e l'efficienza del sistema bancario che, non soltanto non ha subito la crisi che si ebbe nella passata guerra, ma dopo due anni e mezzo di conflitto in atto, si presta a compiere la funzione di serbatoio di disponibilità da destinare sopratutto alla alimentazione della tesoreria statale.

Per comprendere l'importanza del movimento delle banche nel 1941 appare utile considerare che nel 1940 si era avuto un aumento di circa il 30% nel totale dei bilanci delle aziende di credito. Se per il 1941 non si può dire che si siano avute variazioni globali nelle stesse proporzioni, occorre pensare che, da un canto, la base di confronto appare elevata (1940) e che, comunque, si è avuto un volume assoluto di affari non inferiore a quello del precedente anno.

I conti di depositi a risparmio hanno conseguito un aumento sensibile presso quasi tutti i tipi di istituti. Meno rilevante che nel 1940 il movimento dei « giroconti » in relazione alla flessione nel complesso degli affari, in dipendenza, anche, della restrizione della produzione del campo dei beni di consumo. Questo fenomeno bellico, peraltro, ha dato luogo alla formazione del risparmio : per contro minore è stata l'influenza dei mancati investimenti o degli smobilizzi nel campo produttivo, durante il 1941, sulla formazione di disponibilità ulteriori.

Nella gestione delle disponibilità, si sono presentati non facili problemi per le banche. I minori istituti che hanno visto aumentare i loro fondi, ne hanno affidato l'eccedenza alle maggiori banche centrali, le quali hanno consentito, bensì, un interesse invariato, ma tale che è risultato inadeguato, nelle nuove condizioni, dal lato della remunerazione delle disponibilità ; le maggiori banche, dal canto loro, non hanno trovato la possibilità di impiego di altri tempi ; esse, invero, si sono ristrette nel campo delle operazioni di borsa e in quelle bancarie in senso stretto.

Un piccolo contributo alla estensione del volume dei bilanci ha recato l'ampliamento delle zone territoriali nelle quali hanno svolto la loro attività. Questo orientamento si era iniziato nel 1939 e si era sviluppato, ulteriormente, nel 1940. Prima di accennare ad alcuni particolari della politica di espansione della struttura e del lavoro bancario nei rapporti con l'estero, si fa riferimento a qualche osservazione sul movimento dei conti relativi alle operazioni interne. Fra queste la voce « debitori » ha subìto una ulteriore contrazione, come è comprensibile se si pensa alle ripercussioni della guerra sul settore della attività produttiva privata. Parimenti, l'emissione di obbligazioni industriali ha assunto un'importanza minore, riducendosi, come volume, ad un terzo di quello registratosi nel precedente anno. Naturalmente una partita che ha sostituito i mancati affari bancari del settore privato, è costituita dal finanziamento degli armamenti ; ad essa si aggiunge la massa di investimenti in titoli di Stato a varia scadenza.

Si vedrà, nei cenni che seguono, in qual modo si concilii la collaborazione con il Tesoro per il finanziamento della guerra con il mantenimento della liquidità delle banche e con un alto grado di elasticità del sistema creditizio. Frattanto si dà qualche ragguaglio sintetico sulla politica di espansione all'estero.

L'intensificazione dei rapporti con l'estero, ha avuto influenza rilevante e sugli affari bancari e sulla attrezzatura creditizia orientata a questo fine. Dopo avere ricordato lo sviluppo dei traffici con l'Italia, la Spagna e la Francia e con i paesi del Sud-Est europeo, che ha fatto sorgere una buona massa di affari, il dr. Keiser ha accennato ad una nuova operazione bancaria costituita dalla raccolta dei risparmi dei lavoratori stranieri, di cui si occupano vari istituti che hanno posto in essere una progredita tecnica.

Una adeguata attrezzatura all'estero è stata curata dalle principali banche nei confronti di vari paesi, durante il 1931. In Olanda e in Belgio tutte le banche maggiori hanno proprie filiali. A Parigi hanno una rappresentanza, tanto le maggiori banche quanto la Banca del lavoro. Questa ha aperto una nuova filiale a Cracovia, mentre, in pari tempo, il Creditanstalt-Bank-Verein si è stabilito in due sedi a Leopoli. In Croazia la Dresdner ha assunto la maggioranza della Banca agricola croata ; legami del tutto nuovi sono stati intrecciati con le banche della Grecia, da parte della Commerz-Bank e della Deutsche Bank. Altre iniziative sono state assunte nel Protettorato e nella Slovacchia.

Per ciò che riguarda la composizione delle operazioni interne, è da sottolineare che mentre la voce « debitori » non presenta variazioni in aumento, una tendenza fortemente progressiva si nota negli investimenti in titoli di Stato. Nei confronti dell'ente pubblico le banche hanno svolto una funzione importantissima, come è attestato dal fatto che per le maggiori, gli impieghi in titoli costituiscono più dei tre quarti della somma globale del bilancio.

Per il mantenimento della liquidità, la quale dipende anche dalla politica che in proposito seguono la Reichsbank e l'amministrazione finanziaria statale, occorre anche una previdente manovra da parte delle banche.

Uno dei criteri può essere costituito dalla composizione dei portafogli nel senso che in essi figurino in rilevante misura i buoni del tesoro a breve scadenza ; in proposito si deve preordinare una serie di scadenze di tali titoli che agevoli la manovra tendente ad accrescere la liquidità delle banche. Dal canto suo lo Stato facilita codesto criterio prudenziale, mediante lo scaglionamento adeguato delle scadenze dei propri titoli. Frattanto il sistema banario, nei confronti del mercato del denaro esercita una funzione utile, in quanto compensa e neutralizza le «punte» della offerta e della domanda di disponibilità.

Per ciò che riguarda la redditività delle banche, l'A. afferma che si è avuta una « rincorsa » fra la riduzione dei tassi di interesse e l'espansione del volume delle operazioni bancarie. Nel 1941 il tasso di sconto ufficiale è rimasto invariato e il tasso privato di sconto ha subìto una contrazione di 1/8% : mentre è noto che nel 1940 si era avuta una riduzione di 1/2% nel tasso ufficiale di sconto e di 3/8% nel tasso privato. Per le circostanze che influenzano la voce « debitori » e per le condizioni di favore che occorre praticare a vantaggio degli enti pubblici e semi-pubblici, il tasso delle operazioni attive non può elevarsi. La gran parte delle operazioni di investimento delle disponibilità è data dai titoli di Stato. E in generale, alla bassa quota del tasso di interesse, per assicurare la redditività delle banche corrisponde una estensione dei bilanci, come ammontare globale delle operazioni.

Questo, come sopra si è accennato, risulta dalla espansione di operazioni connesse con il commercio estero o riguardanti collocamento di disponibilità in titoli statali ; e dalla riduzione delle operazioni su titoli, quali emissioni di obbligazioni e compravendita di azioni. (Quest'ultima operazione ha perduto di importanza, sulla fine del 1941 specialmente dopo le misure repressive della speculazione), Infine in senso favorevole hanno giocato le partite « debitori » riflettenti crediti a privati imprenditori, come s'è ricordato sopra. Di fronte alle tendenze, qui delineate, dalle quali emerge, come somma algebrica, una estensione del volume dei bilanci bancari, sta, per il 1941, una situazione invariata per ciò che riguarda i costi di esercizio o della gestione bancaria. Dopo l'aumento delle spese per il personale e d'amministrazione che si era avuto nel 1940, nell'anno successivo non si è avuta una tendenza nello stesso senso.

Hanno contribuito a non far elevare il costo della gestione bancaria, la composizione del personale che consta di 2/5 di elementi femminili, rispetto ad 1/5 prima della guerra ; la minor qualificazione di esso dato anche che la maggior parte delle operazioni di investimento delle disponibilità consta di impieghi in titoli di Stato che si possono facilmente seguire attraverso una contabilità semplice e centralizzata. Inoltre, durante la guerra non sono tralasciati criteri di razionale organizzazione del sistema bancario, non soltanto dal punto di vista della ulteriore meccanizzazione, ma anche dal lato della semplificazione della struttura. Come prospettiva per il nuovo anno, la nuova operazione che è nota sotto la denominazione di « risparmio di ferro », se accrescerà la massa di lavoro interno, non dovrebbe riuscire scarsamente remunerativa se si tiene conto del livello dei tassi di interesse, le cui differenze (fra attivo e passivo) dovrebbero lasciare nuovi margini, pur tenendo conto dei nuovi costi bancari.

In generale, secondo il dr. Keiser, considerando le tendenze che hanno dominato nel corso del 1941, si deve concludere che si è potuta sinora conciliare l'efficienza del sistema bancario, con la sua liquidità e con la sua elasticità.

## L'orientamento della attività creditizia in Inghilterra

La disamina delle situazioni delle banche inglesi principali (Big Five) a fine del 1941, ha indotto il dr. Schmidt E. W. a formulare, nel corso del commento, alcune considerazioni non prive di interesse sulla politica creditizia di quel paese in relazione alla congiuntura della guerra. Detti rilievi figurano in un articolo apparso sulla rivista *Die Bank*, fascicolo dell'11 febbraio 1942.

Fra le tendenze salienti riscontrate nella politica del credito ovvero nell'orientamento che si è conferito all'impiego delle disponibilità, il dr. Schimidt considera, da un canto, la contrazione del volume delle operazioni a favore delle imprese economiche private e, dall'altro, l'espansione dei prestiti o investimenti in favore della tesoreria dello Stato.

Considerando in particolare le « anticipazioni », l'A. rileva che esse rappresentavano circa il 25% delle disponibilità sulla fine del 1941, mentre la stessa « voce » costituiva il 41 per cento delle disponibilità nel 1939 ed il 54% nell'anno « congiunturale » che fu

il 1929. (Facendo il confronto con le cifre corrispondenti per le banche germaniche, l'A. rileva che la « voce » esaminata costituiva nel 1941 il 20% o meno delle disponibilità).

Prima di esaminare come sia aumentata, per contro, la parte di disponibilità destinata al finanziamento della tesoreria dello Stato, lo Schmidt considera le cifre da cui si denota l'aumento dei depositi, passati da 1.954 milioni di sterline nel 1938 a 3.061 milioni nel 1941. Nell'individuare le cause dell'aumento dei depositi, l'A. trova che hanno influito in tal senso i fondi non impegnati delle aziende industriali e commerciali, gli utili di guerra e, in parte, i ricavi dalla vendita di titoli esteri.

Naturalmente non si può trascurare l'aumento della circolazione monetaria che ha avuto luogo dallo scoppio della guerra in relazione al finanziamento di essa. Nella rivista germanica si citano le cifre del settimanale « The Economist », dal quale risulta che dei 7 miliardi di sterline, che rappresentano spese incontrate dall'Inghilterra nei primi due anni di guerra, soltanto 2,7 sono state coperte da entrate ordinarie di bilancio, cifra che costituisce circa il 35% (contro il 50 per cento che si è avuto in Germania nello stesso senso). Il deficit di 4,3 miliardi di sterline, sarebbe stato fronteggiato per il 15% a mezzo di vendita di oro e ricorrendo a « fondi » speciali; per circa il 20% attraverso il contributo fornito dal risparmio, per il 30% ricorrendo a mezzi e prestiti a lunga scadenza, il 26% a mezzo di emissione di Buoni della tesoreria ed il resto con emissione di biglietti da parte dell'istituto di emissione.

La « voce » che prevale nei bilanci e che indica l'ammontare dei titoli posseduti dalle banche, contribuisce a dare un'idea della cifra di prestiti a lunga scadenza che esse sono state in grado di assumersi. Naturalmente in grande stile si è sviluppata la massa di operazioni a breve scadenza, a vantaggio della tesoreria statale.

In netto contrasto con tale andamento, si nota la diminuzione di cambiali commerciali che in due anni ha segnato una contrazione del 100%. Invero nel portafoglio prevalgono titoli a breve scadenza dello Stato. Anche i buoni del Tesoro prevalgono fra gli impegni delle « case di sconto » in conseguenza della congiuntura economica che ha fatto contrarre il volume delle operazioni (accettazioni bancarie) in rapporto al commercio internazionale ridotto o rischioso in conseguenza della guerra. Altri adattamenti si sono avuti nell'attività dei « Merchant Bankers » che hanno cercato di sostituire il lavoro tradizionale. (Si cita il caso della Lazard Brothers che ha preso la maggioranza di una impresa intermediaria di assicurazioni, e della Hambros Bank che è una delle principali banche private, la quale si è dedicata ad affari di esportazione).

Considerando il fatto che circa il 60% delle disponibilità, attraverso varie forme di prestiti e di investimenti, affluisce alla tesoreria statale, l'a. avanza critiche intorno alle ripercussioni che si hanno sulla liquidità delle banche e sulla redditività degli impegni.

Considera, quindi, l'incidenza della maggiore tassazione sugli utili lordi. Essi hanno raggiunto, per il 1941, 14,37 milioni di sterline, presentando un aumento di 1,1 milioni rispetto all'anno anteriore. La variazione è dovuta alla trasformazione del volume degli impegni, che è risultato costituito sopratutto da titoli di Stato, in relazione al finanziamento della guerra e che ha dato luogo ad interessi relativamente più elevati di quelli che si realizzavano nelle operazioni private.

Ma considerando gli utili netti, si trova che essi sono stati contabilizzati in 7,45 milioni, rispetto a 7,83 milioni nel 1940. Sopratutto l'incidenza degli oneri fiscali, maggiorati, avrebbe fatto risultare inferiore a quello del precedente anno, l'utile netto ricavato dalle banche nel 1941. Però accanto all'onere fiscale si deve tener presente l'aumento del costo della gestione bancaria in relazione alla guerra (non soltanto per il personale ma per l'attrezzatura nuova del tesoro delle banche a causa dei bombardamenti con sed lontane dai grandi centri ecc.)

Nonostante la riduzione dell'utile netto, le banche hanno voluto mantenere la tradizione del dividendo inalterato, che risponde a premesse di politica bancaria che interpretano l'orientamento del mondo economico e sociale dell'Inghilterra.

# RECENSIONI E SEGNALAZIONI

ABBATE GIUSEPPE, *Inosservanza dei contratti collettivi di lavoro.* « Teoria della violazione e dell'inadempimento ». Milano, Dott. A. Giuffré 1941, pagg. 380, L. 50.

Trattazione completa ed organica dell'argomento.

Nella considerazione che il reato di inadempienza al contratto collettivo non si concreta quando non sussistano quei requisiti di sostanza e di forma che sono richiesti dalla legislazione sindacale per la validità ed efficacia del contratto collettivo, l'A. ha esaminato, in sistematica coordinazione con l'argomento della inadempienza, nella prima parte del volume, la natura giuridica del contratto collettivo, i soggetti nella loro caratteristica istituzionale e funzionale e nella capacità di costituirsi parte civile, le condizioni e i requisiti di efficacia del contratto collettivo sugli individui, nelle diverse fasi di formazione del contratto: stipulazione, legittimazione attiva, contenuto normativo, deposito, pubblicazione, concludendo che non vi sia reato di inadempienza quando il contratto non sia stipulato dalle associazioni competenti, quando il contratto sia invalido per mancanza dei requisiti sostanziali voluti dalla legge fondamentale, quando il contratto non sia stato pubblicato, esaminando da ultimo anche le ipotesi circa la ignoranza sulla esistenza del contratto, e circa le clausole di contestata interpretazione.

Nella seconda parte l'A., entrando nello specifico argomento della violazione e dell'inadempimento del contratto collettivo, esamina, agli effetti della perpetrazione del reato di cui all'articolo 509 codice penale, e dei limiti di applicazione dello stesso, le caratteristiche dell'inadempimento, in rapporto all'inderogabilità delle clausole del codice civile e dell'automatica inserzione nel contratto individuale, e quindi le ipotesi di stipula individuale difforme, di stipula conforme e di esecuzione difforme, di stipula difforme ma non eseguita, nonchè il caso dell'erronea interpretazione in rapporto alla caratteristica del reato che è formale, permanente e intenzionale. Infine tratta della responsabilità delle Associazioni sindacali per la inadempienza al contratto collettivo.

La trattazione inquadrata con notevole sistematicità, è corredata da una chiara e completa esposizione della dottrina. (*g. z.*)

ANNALI DI STATISTICA E DI ECONOMIA della Facoltà di economia e commercio della R. Università di Genova, Anno VI, vol. VII-VIII.

Di questo interessante periodico, che per merito dei titolari di materie economiche della citata facoltà di Genova, costituisce uno degli organi scientifici più notevoli su cui si sviluppano nuovi studi teorici e rivolti ad esaminare fatti rilevanti della vita economica e finanziaria, si può dare qui soltanto il sommario, per ciò che riguarda il fascicolo che si presenta ai lettori.

Invero, una disamina approfondita richiederebbe la monografia del rimpianto dottor N. Pisani, caduto sul fronte occidentale, di cui con affetto di maestro, il Fasiani, ha pubblicato il manoscritto che, già così come è stato lasciato dal giovanissimo autore, certamente tolto immaturamente alla scienza che avrebbe saputo coltivare degnamente, costituisce uno dei più rilevanti profili storici della teoria del Pantaleoni avente per oggetto il fenomeno finanziario.

Segue, nel fascicolo, il commento che con rilievi notevoli e richiami alla passata esperienza, il Fasiani ha dedicato alla introduzione di un'imposta sul patrimonio nel quadro del sistema tributario ordinario italiano.

A. Scotto ha conferito il termine di « corporativo » ad orientamenti della politica economica inglese che sono l'inevitabile frutto della evoluzione dei rapporti fra Stato ed economia privata, nel mondo. G. Parenti, compie una rassegna critica di quanto si è pubblicato da giovani storici italiani, intorno alla interpretazione delle variazioni dei prezzi, in lontane epoche considerate. F. Chessa ha dedicato un accorato necrologio ai nostri studiosi scomparsi F. Coletti e G. Masci, tessendo il profilo scientifico dei due compianti economisti.

Materia, come si vede, che interessa studiosi di ogni orientamento è offerta nel fascicolo su indicato degli « Annali » di Genova, che sono circondati dall'attenta considerazione di quanti seguono lo sviluppo delle teorie e dei fatti nel campo economico.

(*e. d'a.*)

DOMENICO COLOZZA, *La legislazione infortunistica*. Milano, Ed. Giuffrè, 1940-XIX, pagine 291, L. 40.

L'A. tratta in questo libro i più importanti punti della vigente e recente legislazione sulla assicurazione obbligatoria contro gli infortuni sul lavoro, corredando le sue osservazioni mediante il raffronto con la legislazione precedente, nonchè con la interpretazione della prassi giurisprudenziale.

Come criterio fondamentale, al quale l'A. mostra di uniformarsi in tutta la trattazione del volume, egli afferma e sostiene che la legislazione in parola ha sopratutto carattere pubblicistico, poichè date le caratteristiche della tutela del rapporto di lavoro nel nostro ordinamento corporativo, l'assicurazione infortunistica non costituisce più un atto di natura contrattuale come lo considerava sopratutto la concezione demo-liberale, ma bensì piuttosto un obbligo sociale voluto per le finalità superiori dell'interesse nazionale, e perciò il diritto alle indennità da infortunio ha carattere, piuttosto che contrattuale privatistico, preminentemente sociale ed assistenziale di pubblico interesse.

L'A. esamina poi la nozione di infortunio secondo la vigente legislazione rilevando come da essa si desuma che il criterio e la finalità fondamentale della legge in tema di risarcibilità e di determinazione della indennità, consiste non già nel danno fisico o anatomico recato all'operaio, ma nella menomazione della sua capacità lavorativa (danno professionale). Osserva poi che il concetto di causa violenta affermato nella legge, debba essere praticamente esaminato contemperando l'elemento scientifico con le già accennate finalità sociali della legge, considerandolo quindi sussistente ogni qual volta un fatto fisico individualizzabile abbia in modo improvviso e repentino spiegato la sua attività lesiva sull'organismo del lavoratore determinando un turbamento provvisorio o permanente delle sue condizioni; ed illustra tale concetto attraverso l'esame di casi tipici particolari della prassi.

In merito poi al requisito della occasione di lavoro l'A. rilevando che la legge parli di occasione e non di causa, ritiene, confutando le opposte teorie, che il lavoro non debba stare al sinistro in rapporto di causalità ma in rapporto di semplice relazione da ricercarsi nel criterio della contingenza anche di spazio o di ambiente, e nel rapporto di dipendenza del sinistrato, e pertanto il rischio assuma la qualifica di specifico o professionale, non tanto perchè il lavoro o la professione ne siano la causa determinante, ma perchè gli stessi contribuiscono in modo anche indiretto a facilitare l'avverarsi nonchè la diffusione.

Dopo queste osservazioni e premesse di carattere generale e sistematico, l'A. passa a trattare i punti specifici della assicurazione nel testo definitivo, esaminandone la obbligatorietà e l'automaticità, gli estremi per la sua applicazione obbligatoria, attraverso la

casistica contemplata dalla legge, e le eccezioni che da questa si desumono, le obbligazioni dei datori di lavoro nel meccanismo della legge stessa. Tratta poi delle prestazioni derivanti dall'assicurazione, in relazione alle cause e concause del danno e in rapporto alla incapacità generica e specifica al lavoro, nonchè dei diritti a favore dei viventi a carico e dei superstiti nei riguardi della indennità, la natura della quale è dall'A. considerata sulla base dei criteri di massima affermati nella parte generale del volume; esamina infine la dibattuta questione circa la obbligatorietà delle cure intese a riparare o a diminuire le conseguenze dell'infortunio, osservando che pur dovendosi in linea di massima riconoscere tale obbligatorietà, per alte considerazioni di interesse superiore, tuttavia essa debba essere considerata attraverso particolari garanzie per la personalità del lavoratore.

La questione circa la validità delle transazioni relative al diritto alla indennità e alla misura della stessa è dall'A. esaminata alla stregua delle disposizioni della nuova legge in confronto a quelle della precedente legislazione, esprimendo l'opinione che, in relazione al carattere pubblicistico dell'assicurazione, l'argomento non può essere risolto, nei casi pratici di applicazione, facendo ricorso alle norme del diritto privato.

Per ultimo l'A. tratta della procedura per la liquidazione dell'indennità, nella fase amministrativa e nella fase contenziosa, con riferimento anche alle sopravvenute disposizioni del nuovo Codice di procedura civile che ha disciplinato ex novo tale materia.

Il volume è denso di riferimenti alle decisioni della giurisprudenza ed alle opinioni dei più autorevoli scrittori in materia infortunistica; esso rappresenta un notevole contributo allo studio ed alla soluzione delle principali questioni dibattute ed è comunque di assai notevole utilità pratica. (*g. z.*)

L. Fabbrini, *Problemi monetari.* Firenze, Casa editrice dott. C. Cya, pagg. 110, L. 15.

Nel volumetto sono raggruppati quattro articoli già apparsi sulla Rivista « Economia », i quali contenevano un commento dei fatti monetari quali si svolgevano nel corso del 1939 in Inghilterra e negli Stati Uniti, con riferimento ai rapporti monetari internazionali, anche di periodi anteriori.

Si tratta di cronistoria ragionata e diligente che a prima vista sembra superata dai fatti che si sono svolti successivamente al periodo esaminato dall'autore, che si è fermato al periodo anteriore allo scoppio della guerra. Ma in quei capitoli si trovano gli antefatti di molte circostanze che vengono a formare la casistica attuale e che si ripercuoteranno sugli sviluppi futuri della situazione monetaria nel mondo. Precisamente i capitoli recano i titoli rispettivi: La crisi della sterlina; il problema dell'oro; avvenimenti monetari nel 1939 sino all'inizio delle ostilità; la politica monetaria dal 1919 al 1939.

Commento dovuto ad un giovane studioso che, necessariamente, rimane aderente alla realtà anzichè trarre motivo di rielaborazione di teorie. Soltanto per cenni si ha la critica del gold-standard dal lato teorico; da questo punto di vista non sarei per la critica della parità dei poteri d'acquisto, la quale anche attraverso le verifiche sperimentali recenti, sembra affermarsi in questi anni, pur se il suo operare è velato dagli interventi dei governi attraverso sistemi vari. (*e. d'a.*)

M. Fasiani, *Principi di scienza delle finanze.* Torino, 1941-XIX, due volumi di complessive pagine 621, L. 100.

Dopo circa tre lustri di insegnamento e di meditazione sui problemi teorici della scienza delle finanze, il prof. Fasiani della Università di Genova, ha dato alle stampe già due volumi della sistemazione della scienza così brillantemente professata anche in scritti numerosi monografici, proponendosi di allargare ulteriormente il piano dell'opera.

Il contenuto si limita alla scienza delle finanze, di cui si considerano tanto l'aspetto economico quanto l'aspetto politico. È, forse, uno dei più razionali modi di intendere la fusione di due dei principali aspetti del fenomeno finanziario. Invero il Fasiani, con una visione sociologica di tipo paretiano ha modo di far vedere quanto di logico e quanto di non logico sia nella attività finanziaria svolta dalle classi governanti. Classi tipiche che danno luogo agli schemi dello stato assoluto o monopolistico, dello stato liberale o cooperativo e dello stato moderno o corporativo. Se, a prima vista, l'A. sembra aver dedicato troppo posto alla trattazione della illusione finanziaria, a mio parere egli ha due meriti, in ciò: profila una impostazione della politica finanziaria, orientando già la mente dello studente che debba seguire tale corso dopo quello di scienza delle finanze che diviene, così, propedeutico in modo razionale. Inoltre l'A. avanza tre ipotesi tipiche (schemi di Stato su precisati) che non rimangono fine a se stesse, come spesso si nota nei trattati che le considerano; ma divengono premesse logiche della trattazione dei problemi della finanza nell'ambito delle distinte ipotesi.

In questa recensione che è sopratutto una presentazione della chiara trattazione del Fasiani, notoriamente uno dei migliori teorici nostri, non mi soffermo sui singoli punti, che meriterebbero una approfondita considerazione in sede scientifica. Ma mi limito a far conoscere il piano dell'opera, i cui due primi volumi trattano rispettivamente il primo della introduzione allo studio della teoria generale della finanza pubblica, della finanza dello stato assoluto o monopolista, della teoria degli effetti economici dei tributi; il secondo della finanza nello stato cooperativo con i problemi della scelta qualitativa dei servizi pubblici; della determinazione quantitativa dei servizi pubblici; della ripartizione del costo di produzione dei servizi pubblici indivisibili, della discriminazione quantitativa e qualitativa dei redditi; del problema tecnico della ripartizione delle imposte e del reddito imponibile. Segue un capitolo che esamina l'influenza della ipotesi dello stato cooperativo sulla ripercussione dell'imposta, un capitolo sulla capitalizzazione dell'imposta generale e sulla traslazione di imposte speciali, ed uno finale sui limiti della finanza cooperativa.

Con larghezza di vedute il Fasiani accoglie impostazioni anche relative a problemi singoli, dovuti ai numerosi autori che considera. Pur richiamandosi a precedenti proprie trattazioni monografiche, egli ha tratto occasione dalla pubblicazione di questo trattato, per avanzare nuove idee. Fra i punti in cui si stacca dalla trattazione generale, sottolineo quello in cui egli critica e integra da vari punti di vista, l'ipotesi di costi decrescenti come non conciliabile di massima con quella di libera concorrenza. Egli aggiunge, proprie, originali considerazioni in aggiunta a quelle note del Barone, riprese dal Da Empoli, per legittimare l'ipotesi suddetta. Richiamandomi alle Appendici, apprezzo se così si può chiamare il « lealismo scientifico » di Fasiani che, strenuo sostenitore della tesi milliana della doppia tassazione del risparmio nel riaffermarla ricostruendo l'esempio classico, riconosce la legittimità della impostazione di coloro che hanno criticato il teorema della doppia tassazione. Personalmente chi redige questa nota è lieto di vedere una concidenza di pensiero, su questo punto.

Le appendici contengono elementi di economia, propedeutici per lo studio dei problemi della finanza: per comodità dello studente sono state riposte le nozioni di economia di cui si fa applicazione nella scienza delle finanze.

Il Fasiani promette due volumi ancora, di cui uno che consideri l'ipotesi dello stato corporativo e le conseguenze logiche sullo studio del fenomeno finanziario; ed uno sulla finanza straordinaria o comunemente detta « di guerra ». Quanti seguano (oltre gli studenti e gli studiosi) la teoria dei fatti finanziari, potranno apprezzare adeguatamente l'opera del Fasiani che si inquadra degnamente nella letteratura teorica italiana ed estera, per chiarezza e completezza di trattazione che si informa alla migliore tradizione scientifica.

(*e. d'a.*)

ADOLFO GIACCONE, *La ricchezza privata della provincia di Udine.* Periodo Pre-bellico (1941).

L'Istituto di scienze statistiche della Università di Padova aveva da tempo iniziato una collana di studi su « La ricchezza privata delle provincie delle tre Venezie » collana che il Direttore, Prof. Gaetano Pietra, ci annuncia ora ultimata come scritti, prossimi ad essere passati alla stampa.

La collana vuole essere non solo fonte di notizie, ma anche « un esperimento dal punto di vista del metodo, per una ricerca più appropriata della ricchezza privata globale di una Nazione ».

Intanto l'Istituto pubblica il suo V volume suindicato.

L'A. presenta le valutazioni cui è pervenuto per i 12 elementi attivi in cui ha scisso la proprietà privata, e per l'elemento passivo (debiti non compensati da crediti) — per un totale netto di L. 1.859.085.000.

Il lavoro è nel complesso molto diligente, tanto più quanto maggiori erano le difficoltà di trovare in epoca recente il materiale necessario allo studio, tenuto conto anche del fatto che molti elementi statistici andarono dispersi nel periodo dell'invasione. Intanto in linea generale l'A., quando può, effettua varie determinazioni, con vari metodi, dello stesso elemento: ed esamina, a titolo di confronto e di controllo, i metodi o i risultati cui altri sono pervenuti in campi analoghi.

L'indagine più completa e più accurata è quella fatta sul valore dei beni immobili — che dà anche l'importo più cospicuo - L. 768.000.000 - dei vari elementi della ricchezza totale.

Altre importanti valutazioni sono però state fatte applicando criteri largamente presuntivi che non risultano analiticamente motivati. Così:

per i fabbricati urbani, l'A. ha applicato al reddito imponibile un coefficiente pi rivalutazione del 100 % in cifra tonda capitalizzando poi al 3 % netto;

– per i beni mobili delle aziende industriali e commerciali — dopo un diligente primo lavoro analitico che però non ha potuto utilizzare perchè valevole solo per certi componenti di questo elemento — l'A. si limita a suddividere le 17.000 aziende, su parere della Camera di Commercio, in 10.000 industriali e 7.000 commerciali, cui attribuisce rispettivamente un valore unitario medio di L. 20.000 e di L. 10.000, e a presentare come valutazione il relativo importo di L. 240.000.000

– per i mobili d'abitazione ed oggetti personali, l'A., adottando la stessa cifra da altri stabilita per la provincia di Vicenza, in base ai dati relativi alle denuncie dei danni di guerra, assume un valore medio di L. 2.000 per famiglia, giungendo così all'importo di L. 249 milioni. Se si considera che 2.000 lire prebelliche possono equipararsi per quanto riguarda i prezzi dei mobili e degli oggetti d'uso personale, a circa 15.000 lire attuali, ripensando all'arredamento delle case dei contadini, degli operai, e della piccola borghesia, che costituiscono le masse della popolazione, e tenendo presente che il valore che si ricerca non può certo essere quello degli oggetti *nuovi*, ma dovrebbe essere quello degli oggetti nello stato di uso, cioè il valore di rivendita — credo si debba ritenere che la media di lire 2.000 prebelliche sia elevato.

In fatto di deprezzamento per gli oggetti usati, l'A. ha in un'altra voce, e precisamente in « motocicli e biciclette » adottato una misura che si fa notare per la sua tenuità: e cioè solo il 10 %.

Evidentemente non era facile, data l'epoca e la materia cui l'A. si riferisce, trovare elementi più probanti. Comunque pur dovendosi attribuire a vari dati un valore puramente indicativo, sta il fatto che la costruzione è completa, e può consentire interessanti rilievi agli studiosi.

Annuncia infatti l'ordinatore della collana, nella prefazione al libro in esame, che ai fini fiscali nel campo dei redditi fondiari è ormai possibile, adottando i procedimenti seguiti negli studi in discorso, « sostituire ai coefficienti di larga approssimazione prima

usati per risalire dai redditi lordi a quelli netti — nuovi coefficienti più attendibili e caratteristici per le singole circoscrizioni », il che costituirebbe un'applicazione « di particolare importanza nel momento attuale, in vista del generale riordinamento dei tributi, tuttora in corso ».

Nella stessa prefazione il Pietra, anticipando qualche confronto tra la valutazione della ricchezza privata nella provincia di Udine al 1914 e quella al 1930 — constata che essa sarebbe diminuita di circa il 20 % — e più che essere portato ad una revisione delle valutazioni accetta l'opinione che tale riduzione sarebbe dovuta « soprattutto al diminuito valore di alcune categorie di beni sul mercato ; il che sarebbe, in parte almeno, conseguenza di una alterazione verificatasi nel dopoguerra nella ripartizione del prodotto fra i diversi fattori cooperanti alla produzione. Essendo aumentata la parte di reddito che va a vantaggio del lavoratore ne risulta diminuito il reddito netto del proprietario e correlativamente il valore capitale dei beni che di fatto si regola su quello».

Protesto contro questa concezione unilaterale e statica della ripartizione dei redditi che affermerebbe praticamente un principio ferreo « vantaggio tuo, danno mio ».

Per fortuna in materia di ripartizione della ricchezza questo non è — anzi il benessere dei produttori è in buona parte fondato su quello dei consumatori-lavoratori. E il benessere di questi ultimi non può essere durevolmente basato sulla conquista di una maggiore porzione del prodotto (concetto della lotta di classe) ma più armonicamente e umanamente è stato sinora possibile attraverso all'aumento di efficienza del lavoro cui consegue una maggiore produzione unitaria di beni. (*Pio Pizzo*).

GINELLA EGISTO, *Moderno trattato di Borsa* (Seconda edizione riveduta). Milano, 1942. « La Stampa Commerciale », pagg. 267. Prezzo L. 35.

Un trattato di borsa che è un manuale borsistico ed insieme giuridico, dove la pratica è accompagnata ad un sapere specifico e generale, leggero di lettura eppure sostanzioso ed ampio, che insegna senza stancare, che addottrina lungi da ogni pesantezza professorale, tale in brevi parole è il libro borsistico del Ginella, libro che è ora ad una seconda edizione aggiornata, una pressochè invariata nella idonea e benintesa intelaiatura originale.

Il Ginella non è un pesante dottrinario. È invece un adottrinato colto e vario. È un vero pratico eminente ed esperimentatissimo che conta oramai quarantadue anni di continuo esercizio borsistico, compiuto dapprima come professionista semplice e di poi nelle maggiori cariche di borsa.

Il suo trattato trae, da tale pratica elevata ed insieme appassionata, tutto il sapore e tutto il pregio di un lavoro compilato da un competente sul serio, profondo, acuto ed animato da quella molla potente che è un'intima, spiccata, sospingente ambizione personale dell'operare, del riuscire in faccia a sè ed in faccia agli altri.

Comincia il trattato con due capitoli d'ordine generale sulle profonde origini degli andamenti che dettero luogo al sorgere delle borse e delle loro operazioni.

Prosegue trattando delle questioni pratiche, del loro senso operativo, tecnico e giuridico, questo ultimo sviluppato in misura molto notevole per un trattato di borsa che si supporrebbe più tecnico che altro, mentre è assai istruttivo ed è più che necessario, anzi, per una materia simile a quella di borsa, conoscere i fondamenti e le questioni giuridiche che vi si connettono ampiamente.

Chiudono il libro tre capitoli speciali uno (il 14°) sugli « usi di borsa e mercato modello » che è una disquisizione di interesse e di pregio non comune, un secondo — l'appendice — che tocca la recentissima parte della nominatività dei titoli in quanto ciò era possibile al momento della compilazione del trattato, ed un terzo — usi generali delle Borse Valori — che sono un complemento importante ed utilissimo di un manuale di borsa.

Tutto il trattato è scritto con uno stile facile, scorrevole, con brevità e densità di periodi che rendono agevole e piacevole la lettura dell'interessante libro, il che è una bella rarità per un Volume « professionale ». (*Mario Mazzucchelli*).

GIUSEPPE GRECO, *Agevolazioni ed esenzioni tributarie a favore delle famiglie numerose.*

La materia legislativa relativa alle esenzioni ed agevolazioni tributarie, a favore delle famiglie numerose, costituita dagli importanti provvedimenti emanati per il potenziamento demografico della Nazione, forma l'oggetto di questa opera dell'Avv. Greco, che si presenta di rilevante interesse sia teorico che pratico.

Dopo un breve cenno sulla natura, l'origine e lo svolgimento storico dei provvedimenti tributari demografici, l'Autore passa all'esame analitico dei vari provvedimenti e, con chiara esposizione, inquadra i provvedimenti stessi nell'ordinamento tributario esaminando il soggetto e l'oggetto, le formalità procedurali per il conseguimento, ed infine l'estinzione delle agevolazioni e delle esenzioni in essi contenute, con riferimento alla loro applicazione nei confronti delle imposte dirette, dei tributi locali, delle imposte indirette, delle imposte consiliari, dei contributi sindacali e delle tasse e sopratasse scolastiche, con particolare riguardo alle più recenti disposizioni in materia. (*a. b.*)

*Manuel des Valeurs Cotées à la Bourse de Genève.* Genève, 1942. Société de Banque Suisse

La Société de Banque Suisse, come di consueto, pubblica anche per l'anno 1942 il « Manuel des Valeurs cotées à la Bourse de Genève ».

Il volume, più che un'opera pubblicitaria per l'Ente che ne cura l'edizione, rappresenta un accurato annuario delle borse svizzere e appare una specie di vade-mecum sulla borsa di Ginevra dove, in forma schematica ma molto chiara, ne sono indicate le funzioni e l'organizzazione.

Assai interessante, specie nel momento attuale, è una disanima che nel volume si fa delle varie imposte sui valori mobiliari nei principali paesi europei e d'America. Da queste note si apprende quali sono stati gli aumenti fiscali invero notevolissimi sui valor azionari.

Accurato l'Annuario dei valori quotati che si estende anche ai valori esteri, ai titoli non quotato ma di largo mercato, ai cambi a vista in Svizzera con le medie mensili e, annuali. (*b. vas.*).

MARZANO CARLO, *La moneta e la direzione monetaria.* Napoli, 1942, La Nuovissima, pagg. 190, prezzo L. 35.

Un libro di lieve mole, scritto a periodi brevi i quali ne rendono molto più agevole lettura.

Un libro di dottrina redatto in uno scorrevole stile scolastico superiore che rende meglio accetta una materia tutt'altro che leggera, inframmezzata di quando in quando da formole le quali rendono la lettura comprensibilmente, non popolare e non diffusa.

La sostanza e la forma teorica se elevano lo scritto nel campo colturale, lo staccano però, almeno in parte, dalla pratica più moderna e dalla particolare per restare, come vuole l'esposizione teorica, nell'universalità.

Così moneta bancaria, politica del mercato aperto, copertura di biglietti, moneta di risparmio, moneta corrente, metodo degli assegni bancari e così via, hanno rapidità di significati per alcuni paesi siano pure i più progrediti nel campo bancario, monetario, creditizio ecc., ma non trovano corrispondenza di realtà nella maggioranza degli altri paesi e, in parecchi punti, della Italia nostra.

Il dopoguerra cioè il periodo dopo il 1918 ha visto molti mutamenti e tra gli altri quello del declassamento — in pratica — delle *riserve* (auree o meno) della circolazione dei biglietti di banca, del baratto cotanto difficultato o col peso del metallo da ritirare o con ogni altro accorgimento pratico anche nei paesi « classici » da renderlo di fatto, nominale e solamente reso possibile a banche e banchieri.

I controlli poi delle « divise » hanno infine determinato che soltanto lo Stato o chi esso autorizzava espressamente poteva esercitare il baratto ed esportare « riserve ».

L'abbandono poi di ogni corso fisso e, *tale mantenuto liberamente*, dei cambi ha dato, si può dire in quasi tutti i paesi del mondo, un « gusto » diverso alla moneta, al risparmio monetario, al tesoreggiamento, alla velocità di circolazione nel senso pratico, cioè che ogni individuo od ogni ente collettivo tiene, *nell'insieme*, un *relativo* maggior volume di moneta *di Stato* presso di sè che non in tempi precedenti.

Pure i saggi di sconto hanno man mano perduto quasi interamente il loro pregio classico di governo monetario e sono divenuti appena appena un mezzo di direzione interna per ogni paese dei saggi comuni d'interesse.

Nei paesi più progrediti hanno assunto il servizio di attuazione della politica de buonmercato del danaro, negli altri di moderazione, sempre interna, dei tassi bancari ecc.

Aggiungasi poi che in gran parte dei paesi si sono costituiti i cartelli bancari (sotto un nome od un altro) a regolare essi i tassi per tutte le banche e casse i saggi di interessi per tutte le operazioni correnti (dai depositi a tutte le partite attive per le banche).

Cosicchè la pratica vissuta e pulsante ha molto modificato nelle concezioni cosidette *classiche* della moneta e dei suoi postulati e servizi *meno semplici*.

Già nel 1930 il livello dei prezzi di consumo, di investimento (e quindi anche di produzione) sono stati molto oscillanti e si sono un pochino staccati dalla *pura* influenza monetaria. La guerra in corso ha qui sconvolto addirittura e profondamente anche perchè il valore monetario è diventato psicologico più che mai.

La direzione della moneta è ora in corso dovunque per opera *diretta* questa volta dello Stato. Ma già, in parte, era in attività da alcuni anni prima dello scoppio della guerra, attuale. È come indica l'autore nelle sue ragionate considerazioni conclusive, quasi certo che tale direzione continuerà in pieno tanto per ragioni internazionali — *quali esse siano per essere* — che per motivi interni e fors'anche nell'intento di governare i prezzi, per quanto, su questo punto, sia da ricordare che i moniti del Cassel a questo riguardo in anni decorsi di dirigere i prezzi colla moneta non abbiano avuto successo. (*m. m.*)

Direttore responsabile: Prof. MARIO GIUSTINIANI

STAMPATO PER LE EDIZIONI ITALIANE DALLA TIPOGRAFIA FAILLI - ROMA - VIA TUSCOLANA N. 128

# BANCA POPOLARE DI NOVARA

Capitale e Riserve al 31 dicembre 1941 - XX

L. 231.415.459,62

Depositi fiduciari e conti correnti

L. 4.125.706.284,32

## TUTTE LE OPERAZIONI DI BANCA

# BANCA BELINZAGHI

**MILANO - Via Andegari, 14**

**Fondata nel 1848**

Capitale Versato L. 50.000.000

Riserva ordinaria L. 7.750.000

**Tutte le operazioni di Banca e Borsa**

SERVIZIO CASSETTE DI SICUREZZA

# SOCIETÀ ITALIANA PER LE STRADE FERRATE MERIDIONALI

Anonima con sede legale in FIRENZE

FONDATA NEL 1862

•

CAPITALE L. 612.900.000 INTERAMENTE VERSATO
AMMORTIZZATO PER L. 7.415.000

•

SEDE DI ROMA - Via Quintino Sella 54a - 56
SEDE DI MILANO - Via Giulini, 2

•

OPERAZIONI FINANZIARIE

# COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO

FONDATA NEL 1825

LA PIÙ ANTICA COMPAGNIA ITALIANA DI ASSICURAZIONI

CAPITALE SOCIALE L. 64.000.000 INTERAMENTE VERSATO

SEDE: MILANO
VIA LAURO, N. 7

**AGENZIE IN TUTTE LE CITTÀ DEL REGNO**

ASSICURAZIONI INCENDI - ASSICURAZIONI FURTI - ASSICURAZIONI VITA - RENDITE VITALIZIE - ASSICURAZIONI INFORTUNI - RESPONSABILITÀ CIVILE - GRANDINE

# BANCO DI SANTO SPIRITO

**FONDATO NEL 1605**

**CAPITALE SOCIALE L. 50.000.000 INTERAMENTE VERSATO - RISERVE L. 5.650.000**

**SOCIETÀ ANONIMA**

Sede Sociale e Direzione Generale - **ROMA** - Corso Umberto I, 173

FILIALI NELLE PROVINCIE DI FROSINONE - LITTORIA - RIETI ROMA - TERNI - VITERBO

**TUTTE LE OPERAZIONI DI BANCA**

# ISTITUTO DI SAN PAOLO DI TORINO

**ANNO DI FONDAZIONE 1563**

ISTITUTO DI CREDITO DI DIRITTO PUBBLICO

SEDE CENTRALE IN TORINO
SEDI: TORINO, GENOVA, MILANO, ROMA

OLTRE 100 SUCCURSALI E AGENZIE IN PIEMONTE, LIGURIA E LOMBARDIA

TUTTE LE OPERAZIONI DI BANCA E BORSA
CREDITO FONDIARIO

**Depositi e c/c al 31-12-1940-XIX L. 1.593.098.539**
**Cartelle Fondiarie in circolazione L. 650.851.500**
**Fondi patrimoniali . . . . . L. 228.024.332**

# Banca d'America e d'Italia

CAPITALE VERSATO L. 200.000.000
RISERVA L. 11.000.000

**SEDE IN ROMA**
**DIREZIONE GENERALE MILANO**

●

Filiali: ABBAZIA - ALASSIO - ALBENGA - BARI - BOLOGNA - BORGO A MOZZANO - CASTELNUOVO DI GARFAGNANA - CHIAVARI - FIRENZE - GENOVA - LAVAGNA - LUCCA - MILANO - MOLFETTA - NAPOLI PIANO DI SORRENTO - PONTECAGNANO - PRATO - RAPALLO - ROMA - SANTA MARGHERITA LIGURE - SAN REMO - SESTRI LEVANTE - SORRENTO - TORINO - TRIESTE - VENEZIA

**Società Anonima**

# BANCA VONWILLER

**MILANO**
**VIA ARMORARI, 14**

CAPITALE L. 25.000.000 INTERAMENTE VERSATO
RISERVE L. 15.188.616
*(FONDATA NEL 1819)*

●

**COMPIE TUTTE LE OPERAZIONI DI BANCA E DI BORSA**

●

**Telefoni: 86.941 - 86.942 - 86.943 - 86.944**

# Banca Nazionale del Lavoro

**Fondi patrimoniali della Banca e Sezioni annesse L. 866.968.896**

Sede Centrale: ROMA

150 Dipendenze in Italia in Albania e in A. O. I.

Filiale in Madrid: Fondo di dotazione Ptas. 50.000.000

Delegazioni a Barcellona e Malaga

Uffici di rappresentanza: Berlino - Buenos Aires - Lisbona Zagabria

## TUTTE LE OPERAZIONI E I SERVIZI DI BANCA

CREDITO AGRARIO
CREDITO FONDIARIO
CREDITO PESCHERECCIO
CREDITO CINEMATOGRAFICO
CREDITO ALBERGHIERO E TURISTICO

# BANCO DI NAPOLI

ISTITUTO DI CREDITO DI DIRITTO PUBBLICO

CAPITALE E RISERVE: L. 1.607.000.000

QUATTRO SECOLI DI VITA

400 FILIALI IN ITALIA

FILIALI E FILIAZIONI IN ALBANIA
NELL'AFRICA ITALIANA ED ALL'ESTERO

ANNO XXIII MAGGIO 1942-XX N. 5

THE LIBRARY OF CONGRESS
DUPLICATE

# RIVISTA BANCARIA

## DELLE ASSICURAZIONI E DEI SERVIZI TRIBUTARI

TRANSFER
8
FEB 8 1946
Serial Record
The Library of Congress
Copy

Presidente del Consiglio di Direzione
Cons. Naz. MARIO D'HAVET

Direttore
MARIO GIUSTINIANI

Landreth M. Harrison,
Second Secretary of Legation
2 3 1947

*In questo numero:*

**VITTORIO SALANDRA: L'assicurazione e il nuovo codice civile.**

**VITTORIO FRIEDERICHSEN: La società finanziaria in funzione corporativa.**

**PROBLEMI VARI**

**Sulla lira mercurio.** (Alberto Campolongo)

**Caratteri e finalità dei nuovi provvedimenti fiscali.** (E. d'Albergo)

**NOTE E INFORMAZIONI**

**Servizio di pagamenti relativi alle merci assegnate dai Conal ai grossisti.**

**La situazione finanziaria bulgara.**

**La funzione delle grandi banche tedesche per il finanziamento della guerra.**

**L'attività bancaria finlandese durante il 1941.**

**Investimenti di capitali e attività bancaria nelle Indie olandesi.**

**La nuova fase della politica economica della Germania.**

**I problemi del mercato creditizio in Ungheria.**

**RECENSIONI E SEGNALAZIONI.**

*Le pagine di questo fascicolo eccedenti la misura di legge verranno ricuperate nei prossimi numeri*

Rivista della Confederazione Fascista delle Aziende del Credito e della Assicurazione
DIREZIONE: Piazza del Gesù, 49 - Roma - Tel. 62-303 — Sped. in abb. post. - Gr. 3° - Un num. separ. L. 4

**Consiglio di direzione:**

Giacomo Acerbo - Luigi Amoroso - Alberto Asquini - Giuseppe Bevione - Giuseppe Bianchini - Gino Borgatta - Alfredo Bruchi - Mino Brughera - Luigi Candiani - Arturo Carcassi - Ernesto D'Albergo - Mariano D'Amelio - Giuseppe De Capitani D'Arzago - Arnaldo Dini - Oddone Fantini - Giuseppe Frignani - Nicola Garrone - Roberto Ghislandi - Paolo Greco - Felice Guarneri - Ferruccio Lantini - Alfredo Longo - Raffaele Mattioli - Mario Mazzucchelli, senior - Giuseppe Moffa - Ambrogio Molteni - Aldo Paolini - Giuseppe Ugo Papi - Michele Pascolato - Mariano Pierro - Antonio Renzi - Aldo Rossini - Vittorio Salandra - Arrigo Solmi - Fulvio Suvich - Giuseppe Pietro Veroi - Vittorio Carlo Vitali

# RIVISTA BANCARIA

## delle Assicurazioni e dei Servizi Tributari

La Rivista è aperta alle trattazioni della teoria e della tecnica in materia bancaria, assicurativa e dei servizi tributari; all'esame dei problemi interessanti le attività aziendali, l'economia corporativa, l'organizzazione e la legislazione di categoria.


## SOMMARIO


Pag.

Vittorio Salandra: L'assicurazione e il nuovo codice civile . . . . . 193

Vittorio Friederichsen: La società finanziaria in funzione corporativa . . . . . 199

**Problemi vari:**

Sulla lira mercurio (Alberto Campolongo) 209

Caratteri e finalità dei nuovi provvedimenti fiscali (E. d'Albergo) 211

**Note e informazioni:**

Servizio di pagamenti relativi alle merci assegnate dai Conal ai grossisti . . . . . 217

La situazione finanziaria bulgara . . . . .

La funzione delle grandi banche tedesche per il finanziamento della guerra . . . . . 225

L'attività bancaria finlandese durante il 1941 225

Investimenti di capitali e attività bancaria nelle Indie olandesi . . . . . 227

La nuova fase della politica economica della Germania . . . . . 229

I problemi del mercato creditizio in Ungheria . . . . . 251

**Recensioni e segnalazioni** . . . . . 234



**Gli articoli firmati rispecchiano soltanto il pensiero dell'autore e non impegnano la Direzione della Rivista**



# BANCA BELINZAGHI

**MILANO - Via Andegari, 14**

**Fondata nel 1848**

Capitale Versato L. 50.000.000

Riserva ordinaria L. 7.750.000

**Tutte le operazioni di Banca e Borsa**

SERVIZIO CASSETTE DI SICUREZZA

# BANCA COMMERCIALE ITALIANA

CAPITALE L. 700.000.000
RISERVA L. 170.000.000

BANCA DI INTERESSE NAZIONALE

# COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO

FONDATA NEL 1825

LA PIÙ ANTICA COMPAGNIA ITALIANA DI ASSICURAZIONI

CAPITALE SOCIALE L. 64.000.000 INTERAMENTE VERSATO

SEDE: **MILANO**
VIA LAURO, N. 7

**AGENZIE IN TUTTE LE CITTÀ DEL REGNO**

ASSICURAZIONI INCENDI - ASSICURAZIONI FURTI - ASSICURAZIONI VITA - RENDITE VITALIZIE - ASSICURAZIONI INFORTUNI - RESPONSABILITÀ CIVILE - GRANDINE

# BANCO DI SANTO SPIRITO

**FONDATO NEL 1605**

**CAPITALE SOCIALE L. 50.000.000 INTERAMENTE VERSATO - RISERVE L. 5.650.000**

**SOCIETÀ ANONIMA**

Sede Sociale e Direzione Generale - **ROMA** - Corso Umberto I, 173

FILIALI NELLE PROVINCIE DI FROSINONE - LITTORIA - RIETI ROMA - TERNI - VITERBO

**TUTTE LE OPERAZIONI DI BANCA**

# ISTITUTO DI SAN PAOLO DI TORINO

**ANNO DI FONDAZIONE 1563**

ISTITUTO DI CREDITO DI DIRITTO PUBBLICO

SEDE CENTRALE IN TORINO
SEDI: TORINO, GENOVA, MILANO, ROMA

OLTRE 100 SUCCURSALI E AGENZIE IN PIEMONTE, LIGURIA E LOMBARDIA

TUTTE LE OPERAZIONI DI BANCA E BORSA
CREDITO FONDIARIO

**Depositi e c/c al 31-12-1940-XIX L. 1.593.098.539**
**Cartelle Fondiarie in circolazione L. 650.851.500**
**Fondi patrimoniali . . . . . L. 228.024.332**

# BANCA S. PAOLO - BRESCIA

**SOCIETÀ ANONIMA FONDATA NEL 1888 - Capitale L. 1.000.000 - Ris. 19.000.000**

SEDE SOCIALE E DIREZIONE IN BRESCIA

Corso Vittorio Emanuele - Tel. (Centralino) 53-30

●

**AGENZIA DI CITTÀ: PIAZZA DELLA LOGGIA**

**FILIALI IN PROVINCIA:**

BAGNOLO MELLA - BAGOLINO - BARBARIGA - BORNO - BRENO - CALCINATO - CALVISANO - CAPO DI PONTE - CARPENEDOLO - CIVIDATE MALEGNO - CONCESIO - DARFO - DELLO-GARDONE RIVIERA - GARGNANO - GHEDI - GUSSAGO - IDRO - ISORELLA - LOGRATO - MADERNO - MAIRANO - MONTICHIARI - NAVE - ODOLO - ORZINUOVI - PIAN DI BORNO - PISOGNE - PONTE CAFFARO - REZZATO - SALÒ - TOSCOLANO - TRAVAGLIATO - VEROLANUOVA - VESTONE - VORBANO

TUTTE LE OPERAZIONI DI BANCA

# Banca d'America e d'Italia

CAPITALE VERSATO L. 200.000.000

RISERVA L. 11.000.000

**SEDE IN ROMA**

**DIREZIONE GENERALE MILANO**

●

Filiali: ABBAZIA - ALASSIO - ALBENGA - BARI - BOLOGNA - BORGO A MOZZANO - CASTELNUOVO DI GARFAGNANA - CHIAVARI - FIRENZE - GENOVA - LAVAGNA - LUCCA - MILANO - MOLFETTA - NAPOLI PIANO DI SORRENTO - PONTECAGNANO - PRATO - RAPALLO - ROMA - SANTA MARGHERITA LIGURE - SAN REMO - SESTRI LEVANTE - SORRENTO - TORINO - TRIESTE - VENEZIA

**Società Anonima**

# BANCA VONWILLER

**MILANO**

**VIA ARMORARI, 14**

**CAPITALE L. 25.000.000 INTERAMENTE VERSATO**

RISERVE L. 15.188.616

*(FONDATA NEL 1819)*

●

**COMPIE TUTTE LE OPERAZIONI DI BANCA E DI BORSA**

●

**Telefoni: 86.941 - 86.942 - 86.943 - 86.944**

# CREDITO ITALIANO

BANCA DI INTERESSE NAZIONALE

SOCIETÀ ANONIMA
CAPITALE L. 500.000.000
RISERVA L. 128.000.000
SEDE SOCIALE: GENOVA
DIREZ. CENTRALE: MILANO

## OGNI OPERAZIONE E SERVIZIO DI BANCA

# L'assicurazione e il nuovo codice civile

## III. — L'assicurazione sulla vita e la riassicurazione - le norme transitorie.

Sommario: 1. L'assicurazione sulla vita nel vecchio codice. — 2. L'assicurazione sulla vita di un terzo. — 3. La designazione del beneficiario e la sua revocabilità e decadenza. — 4. Il diritto del beneficiario e i creditori e gli eredi dell'assicurato. — 5. Mancato pagamento dei premi, riduzione e riscatto della polizza. — 6. L'aggravamento del rischio. — 7. Il suicidio dell'assicurato. — 8. La riassicurazione. — 9. Le norme transitorie.

1. — L'assicurazione sulla vita è regolata nel nuovo Codice Civile dagli art. 1919 a 1927, mentre il Codice di Commercio del 1882 non le dedicava che cinque articoli (dal 449 al 453) di cui uno non conteneva che una norma di rinvio. Più che nel numero e nella estensione materiale delle disposizioni, le innovazioni introdotte in questa materia dalla nuova codificazione stanno nell'adeguamento del contenuto delle norme ai progressi della tecnica e della prassi assicurativa, così grandi in questo ramo di assicurazione, che, più degli altri, si fonda su basi scientifiche. Le norme del Codice abrogato sull'assicurazione sulla vita potevano infatti dirsi veramente arcaiche: esse ignoravano, fra l'altro, due istituti fondamentali, la riduzione e il riscatto della polizza, pur riconosciuti da tutte le polizze; disciplinavano in modo eccessivamente rigoroso in apparenza, inefficiente in realtà, l'ipotesi del suicidio dell'assicurato; omettevano di precisare la situazione giuridica del beneficiario, causando intorno ad essa gravi incertezze; facevano agire con eccessiva rigidità l'aggravamento del rischio. Nella riforma si è invece tenuto conto della influenza che esercita in questo ramo di assicurazioni il decorso del tempo e il conseguente accumularsi della riserva matematica sulla situazione reciproca delle parti.

2. — Una prima novità consiste nell'avere eliminato, per l'assicurazione contratta sulla vita di un terzo, la condizione di validità richiesta dall'art. 449 Cod. Comm., dell'interesse del contraente all'esistenza del terzo assicurato. L'origine di questa regola andava ricercata nell'antico timore di confusione tra assicurazione sulla vita e scommessa sulla durata della vita di terzi, timore ora reso vano dalla pratica della visita medica preventiva dell'assicurato e dall'uso delle tavole di mortalità per il calcolo dei premi; nonchè nel timore di incoraggiare l'omicidio. In pratica la regola veniva largamente interpretata dalla giurisprudenza, che si accontentava di un qualunque interesse, anche puramente morale od affettivo, così da renderne quasi nulla l'efficacia. A ragione pertanto è stato soppressa e sostituita, sull'esempio delle più recenti legislazioni straniere e in conformità della pratica delle polizze, dalla necessità del consenso scritto del terzo assicurato, richiesto per la sola assicurazione per il caso di

morte, il quale costituisce garanzia sufficiente, insieme con la regola generale della non indennizzabilità dei sinistri dolosi, contro le assicurazioni delittuose.

3. — Il nuovo Codice regola in maniera abbastanza diffusa l'assicurazione sulla vita a favore di terzi. Eliminato, con una solenne affermazione, ogni residuo dubbio sulla sua piena validità, esso stabilisce nell'articolo 1920 con opportuna larghezza il modo di designazione del beneficiario. La tesi restrittiva, sostenuta da una parte della dottrina (1), secondo la quale il beneficiario doveva essere designato necessariamente all'atto della stipulazione del contratto di assicurazione, o, quanto meno, doveva prevedersene la designazione nel contratto stesso, è stata respinta ; e si è ammesso che la sua designazione possa farsi anche posteriormente e indipendentemente da qualsiasi previsione fattane, con una dichiarazione scritta comunicata all'assicuratore, o per testamento, e, in quest'ultimo caso, anche con l'attribuzione fatta nel testamento della somma assicurata ad una persona determinata. Si è dichiarata inoltre la validità delle designazioni generiche, come quelle « ai miei figli » o « ai miei eredi », purchè, naturalmente, vi siano elementi sufficienti per consentire la determinazione delle persone designate alla scadenza del contratto.

La designazione del beneficiario è stata dichiarata di regola revocabile (art. 1922), salvo che il contraente l'abbia esplicitamente, e per iscritto, dichiarata irrevocabile, il che suole avvenire quando la designazione ha luogo, in connessione con altro rapporto giuridico, a favore di un creditore. In questo caso la designazione diventa irrevocabile quando il beneficiario ha dichiarato per iscritto alla Compagnia di volerne profittare. Negli altri casi la revoca è sempre possibile e può aver luogo nelle stesse forme in cui può aver luogo la designazione, cioè o con modifica della polizza (appendice) o con dichiarazione unilaterale di volontà diretta all'assicuratore, o con testamento che disponga diversamente della somma assicurata. A differenza di quanto avviene per gli altri contratti a favore di terzi, l'accettazione del beneficio da parte del terzo non basta ad impedire la revoca, se il contraente non ha espressamente rinunciato al diritto di revocare la designazione fatta. Il diritto del beneficiario è quindi, all'infuori di questa ipotesi, sempre subordinato alla condizione risolutiva della revoca : soltanto con la morte del contraente diventa definitivo.

Il diritto del beneficiario, anche se la designazione è stata dichiarata irrevocabile, viene meno per indegnità nel caso che egli attenti alla vita dell'assicurato (articolo 1922), oltre che, naturalmente, nel caso che egli lo uccida volontariamente, al quale caso si applica la norma generale dell'art. 1900 sui sinistri dolosi. Non si possono invece ritenere causa di decadenza dal beneficio, perchè non richiamati nella relativa disposizione, gli altri casi di indegnità a succedere previsti dall'art. 463. Tuttavia la designazione del beneficiario fatta a scopo di liberalità essendo assimilata ad una donazione, in alcuni dei casi suddetti (numeri 1,2,3 dell'art. 463) e negli altri casi previsti dall'art. 801, in cui è ammessa la revoca della donazione per ingratitudine, la designazione del beneficiario è revocabile, quand'anche si fosse dal contraente rinunciato al diritto di revoca. Lo stesso avviene nel caso di sopravvenienza di figli o di altri discendenti nati posteriormente o della cui esistenza il contraente non aveva conoscenza.

Rimane irresoluta la questione se sia valida la designazione del coniuge come beneficiario, malgrado il divieto delle donazioni tra coniugi, confermato dal nuovo Codice (questione generalmente risolta in senso affermativo) ; nonchè se sia valida la designazione dei figli non riconoscibili (nella misura più ristretta in cui la non riconoscibilità è sanzionata dal nuovo Codice), che sembra doversi piuttosto risolvere in senso negativo.

4. — La disputata questione, se il diritto del beneficiario sia da considerare un diritto proprio, nato a suo favore direttamente dal contratto di assicurazione o dalla

---

(1) STOLFI, *L'assicurazione a favore di terzi*, pag. 69-71.

successiva dichiarazione di volontà dell'assicurante, oppure un diritto derivato da quello di costui, è stata esplicitamente risoluta dall'ultimo comma dell'art. 1920 nel primo senso, conformemente alla opinione professata dalla più autorevole dottrina e giurisprudenza (1). Se ne deduce che la somma assicurata si considera pervenuta al beneficiario direttamente dall'assicuratore, e non passata attraverso il patrimonio dell'assicurato, nè appartenente alla eredità di quest'ultimo. Se ne deduce altresì che il beneficiario può liberamente disporne (salvo sempre l'eventualità della revoca della designazione), e che in caso di sua premorienza all'assicurato o di commorienza il beneficio passa agli eredi del beneficiario (2).

Altra importante conseguenza del riconoscimento del diritto del beneficiario come diritto proprio è la sottrazione della somma assicurata all'azione dei creditori e degli eredi del contraente, già riconosciuta dall'art. 453 del Codice di Commercio abrogato nel caso di sua morte o fallimento. La posteriore disposizione dell'art. 5 delle legge speciale sulle imprese di assicurazione aveva allargato ancora la protezione in tal modo accordata agli atti di previdenza compiuti col mezzo dell'assicurazione sulla vita riconoscendo l'impignorabilità e l'insequestrabilità delle somme assicurate sulla vita a favore degli « aventi diritto » in genere. Questa disposizione è ora confermata e mantenuta dall'art. 1923, il quale dichiara esente da ogni azione esecutiva o cautelare le somme dovute dall'assicuratore non soltanto al beneficiario, ma anche allo stesso contraente : quindi anche nella ipotesi di assicurazione sulla vita contratta a proprio favore dall'assicurato o in caso di mancata designazione del beneficiario.

A questa regola fa eccezione, come già secondo l'art. 453 Cod. Comm., il caso in cui i creditori del contraente possano esercitare l'azione revocatoria (ordinaria o fallimentare), ma limitatamente all'importo dei premi pagati, che sono le sole somme uscite dal patrimonio del contraente, il quale importo va detratto dalla somma assicurata. Similmente, e sempre che la designazione del beneficiario sia fatta a scopo di liberalità, rimane salva, limitatamente all'importo dei premi pagati, l'azione dei legittimari per la riduzione delle somme che sorpassino la disponibile, e quella dei coeredi per la collazione. È dubbio, così nel caso dei creditori, come in quello degli eredi, se, quando la designazione del beneficiario sia posteriore al contratto, l'azione per la restituzione dei premi pagati si applichi anche a quelli pagati prima della designazione stessa : la soluzione più giusta pare l'affermativa, ma nei limiti di quella parte dei premi che è andata a costituire la riserva matematica del contratto, poichè il resto costituisce corrispettivo di un rischio già corso dall'assicuratore prima della designazione e non può perciò considerarsi andato a vantaggio del beneficiario (3).

5. — Per quanto riguarda il caso di mancato pagamento del premio del primo anno, o, se il premio è diviso in più rate, di una rata di esso, si applica il regime previsto in generale dall'art. 1901, cioè la sospensione della garanzia assicurativa, e l'assicuratore ha diritto di agire per la riscossione del premio o della rata di premio entro un termine di sei mesi, che decorre dalla scadenza rispettiva.

Diversamente regolato è invece il caso in cui venga meno il pagamento di premi successivi. In tale ipotesi la situazione è differente a seconda che sia già maturato o no il diritto dell'assicurato alla riduzione o al riscatto della polizza. Se questo diritto non è ancora maturato, perchè si è ancora nei primi anni di vita del contratto, decorso il termine di tolleranza previsto dalla polizza, o in mancanza un termine di venti

---

(1) Aveva sostenuto la tesi opposta principalmente il MANENTI in « Rivista di Diritto Civile », 1909, pag. 589.

(2) Così già VIVANTE, *Trattato*, n. 2022 ; NAVARRINI, *L'assicurazione a favore di terzi* n. 17 ; STOLFI, *op. cit.* n. 37-38. In senso contrario PACCHIONI, « *Rivista di Diritto Comm.* » 1908, 2, 636 e 1912, 2, 710.

(3) Così VIVANTE, *Commentario al Codice di Commercio* N. 598. In senso contrario NAVARRINI, *op. cit.* n. 89-90 e STOLFI, *op. cit.* pag. 150.

giorni dalla scadenza (non di 15 giorni come per le altre assicurazioni), il contratto non resta soltanto sospeso, ma s'intende senz'altro risoluto. I premi già pagati restano all'assicuratore, ma questi non ha diritto di agire in giudizio per riscuotere il premio non pagato, essendo sempre libero l'assicurato sulla vita di abbandonare il contratto. Se invece la polizza è già suscettibile di riduzione o di riscatto si applicano questi istituti. È perfettamente valido tuttavia, perchè più favorevole all'assicurato, il patto di polizza che fa precedere la risoluzione del contratto da un periodo di sospensione, durante il quale l'assicurato può riattivare la polizza, pagando gli arretrati.

La facoltà dell'assicurato di ottenere la riduzione o di procedere al riscatto della polizza, ormai consolidata nella pratica assicurativa come corrispondente ad una evidente esigenza di giustizia, poichè l'assicuratore non può trattenere, in caso di rottura del contratto dopo qualche anno, l'intiero importo dei premi pagati, una parte dei quali costituisce la riserva per la copertura del rischio futuro, è riconosciuta esplicitamente dal nuovo codice. Questo si limita tuttavia a disporre che la riduzione della somma assicurata e il riscatto della polizza devono esser previsti dal contratto, il quale deve indicare in ogni momento quale sarebbe il valore di riduzione o di riscatto dell'assicurazione, in modo che l'assicurato possa trarne norma circa la convenienza di valersene (art. 1925). Non era possibile infatti in un testo di legge di carattere generale, quale è un codice, procedere alla determinazione della basi tecniche dei calcoli relativi. Ma gli assicurati sono egualmente tutelati contro la possibilità di abusi ai loro danni da parte delle compagnie nel calcolo dei valori di riduzione e di riscatto dall'obbligo, che a queste è fatto dalla legislazione speciale sulle imprese di assicurazione, di sottoporre le basi tecniche dei loro calcoli e le polizze all'approvazione dell'autorità governativa.

6. — L'aggravamento volontario del rischio, che nelle assicurazioni sulla vita può essere causato dal cambiamento di professione o di genere di occupazioni dell'assicurato (non quello involontario derivante ad es. da malattia sopravvenuta, che non viene preso in considerazione), è disciplinato dall'art. 1926 in modo lievemente diverso da quello previsto per le assicurazioni in generale dall'art. 1898, di cui si è già discorso. Anche qui è previsto l'esonero dell'assicuratore dal pagamento dell'indennità se il rischio è divenuto, a seguito di fatto del contraente, tale che egli non lo avrebbe assicurato; mentre, se lo avrebbe egualmente coperto per un premio più elevato, la somma assicurata va ridotta in proporzione della differenza tra il premio effettivamente pagato e quello che avrebbe dovuto essere corrisposto.

Qualora poi l'assicurato dia notizia all'assicuratore del seguito mutamento, questo, in un termine di quindici giorni, può comunicare la sua decisione, per la quale gli si offrono tre alternative: recedere dal contratto, proporre la riduzione della somma assicurata in relazione al rischio accresciuto, o il suo mantenimento elevando il premio. Negli ultimi due casi l'assicurato deve decidere entro 15 giorni se accettare o non la modifica proposta del contratto. Se accetta esplicitamente, o tace, il contratto s'intende modificato; se rifiuta resta risoluto, salvo il diritto dell'assicuratore al premio del periodo di assicurazione in corso, che si considera indivisibile, e il diritto dell'assicurato al valore di riscatto della polizza. Le dichiarazioni reciproche possono farsi per raccomandata. La norma dell'art. 1926, come quella dell'art. 1898, non può essere derogata dalle polizze che in senso più favorevole all'assicurato, ad es. col mantenere in vigore la polizza immutata malgrado l'aggravamento del rischio.

7. — Il caso di suicidio dell'assicurato, secondo l'art. 450 Cod. Comm., quando il suicidio fosse volontario, esonerava del tutto l'assicuratore dal pagamento dell'indennità e gli dava diritto di trattenere integralmente i premi riscossi. Contro questo trattamento eccessivamente rigoroso, di cui risentivano il danno i congiunti incolpevoli del suicida, reagiva la giurisprudenza, col dichiarare involontario quasi ogni suicidio, anche se compiuto con piena coscienza, quando il suicida si trovasse in uno stato di

perturbazione psichica tale da menomare la libertà dei suoi atti (1); cosicchè i casi riconosciuti di suicidio volontario si limitavano in pratica a quelli soltanto in cui la conclusione del contratto fosse stata preordinata da chi era già disposto a darsi la morte nell'intento di far lucrare ai beneficiari la somma assicurata. Reagiva d'altronde anche la pratica contrattuale delle Compagnie, le quali, per eliminare ogni incertezza, preferivano assumere integralmente il rischio del suicidio, salvo per un periodo iniziale ritenuto sufficiente ad escludere i casi di contratti conclusi da chi avesse già intenzioni suicide.

Questo stesso sistema è seguito ora dall'art. 1927 del Codice il quale pone come normale un periodo di carenza, cioè di esclusione della copertura del rischio di suicidio, della durata di due anni, ritenuta sufficiente a fare svanire ogni precedente disegno suicida. Consente tuttavia alle parti patti più larghi, in ispecie l'abbreviazione del periodo di carenza.

È stato anche provveduto contro l'eventualità, posta in evidenza da casi prodottisi nella pratica (2), che un contratto da tempo sospeso per mancato pagamento di premi venga riattivato col pagamento degli arretrati da chi abbia intenzione di sopprimersi. In vista di questa ipotesi è stato disposto (come del resto la più autorevole dottrina e giurisprudenza avevano ritenuto) che con la cessazione del periodo di sospensione del contratto ricomincia *ex novo* il periodo di carenza.

8. — Sulla riassicurazione, che viene considerata una forma speciale di assicurazione, le disposizioni legislative si riducono a poca cosa, essendo parso opportuno lasciare in questa materia libero campo alla volontà delle parti, che sono tutte assicuratori provvisti di esperienza e di conoscenze tecniche sufficienti per essere in grado di difendere da sè i propri interessi.

Il legislatore si è quindi limitato ad una disposizione sulla prova (art. 1928), che deve essere data per scritto per i trattati generali di riassicurazione, i quali per la loro stessa complessità e per il loro carattere normativo rispetto ad una serie di rapporti da costituire non è concepibile si concludano oralmente: in modo che resta esclusa l'ammissibilità per essi della prova testimoniale. Invece non è richiesta la prova scritta, in deroga al principio generale dell'art. 1888 sulla prova dei contratti di assicurazione, nè per i singoli rapporti di riassicurazione costituiti spesso automaticamente col verificarsi di un rischio in esecuzione dei trattati generali, nè per i contratti di riassicurazione isolata per singoli rischi. Si tratta infatti di rapporti nei quali si esplica largamente l'elemento della fiducia reciproca tra imprese di assicurazione.

È stato poi opportunamente affermato dall'art. 1929 il principio, già accolto dalla dottrina prevalente, che al contratto di riassicurazione resta affatto estraneo l'assicurato originario, il quale non entra mai in rapporto giuridico diretto col riassicuratore, nè ha azione diretta verso di lui per costringerlo a corrispondere al primo assicuratore i risarcimenti promessi in caso di sinistro. Rimane salvo invece il privilegio concesso agli assicurati dal R. D. 5 aprile 1925 n. 440 sulle indennità dovute dai riassicuratori ai primi assicuratori, nonchè quello previsto dall'art. 24 del R. D. 29 aprile 1923 n. 966 a favore degli assicurati sulle somme dovute dall'Istituto Nazionale delle Assicurazioni per le quote di rischi obbligatoriamente cedute allo stesso; ma sono l'uno e l'altro privilegi collettivi a favore della massa degli assicurati e non dei singoli, che possono essere fatti valere solo nel caso

---

(1) Vedi App. Milano 6 febbraio 1918, « Foro It. » 1918, 1, 659; Appello Roma 17 luglio 1932 « Rep. Foro It. » 1932, Voce Assicurazione N. 97; Cass. Regno 8 luglio 1933, « Rep. Foro It. », 1933; Voce Assicurazione N. 31.

(2) Vedansi in proposito i casi risoluti dall'App. Roma, 21 febbraio 1935, « Foro It. », 1935, I, 1, 827 e dall'App. Bologna 4 luglio 1938 « Foro It. » 1938, 1, 517.

di liquidazione coattiva o fallimentare di un'impresa assicuratrice dagli appositi organi.

È stata anche sanzionata legislativamente dall'art. 1930 l'opinione tradizionalmente accolta dalla dottrina e dalla giurisprudenza, perchè rispondente ad una evidente ragione di giustizia, che in caso di insolvenza dell'assicuratore originario il riassicuratore deve il risarcimento promesso nella sua integrità e non in percentuale di concorso, salvo la compensazione con i premi di riassicurazione dovutigli e con gli altri eventuali suoi crediti. Data la continuità e la complessità dei rapporti tra primo assicuratore e riassicuratore, in ispecie se fra di essi vige un trattato generale, la compensazione, in conformità del resto con la nuova norma del diritto fallimentare, (art. 56 legge sul fallimento) è ammessa sempre di diritto, relativamente ai crediti reciproci risultanti da tali rapporti, anche se derivano da più contratti o trattati distinti. Si è così risoluta una questione finora assai controversa.

9. — Singolare importanza hanno in materia di assicurazioni le disposizioni transitorie, che disciplinano il passaggio dal vecchio al nuovo regime legislativo. Si tratta infatti di vedere se ai contratti di assicurazione già in corso, che spesso sono destinati a durare ancora un gran numero di anni, devono applicarsi le nuove norme, specialmente quelle aventi carattere inderogabile, o se esse vanno applicate soltanto ai contratti conclusi dopo l'entrata in vigore del nuovo codice, cioè dopo il 21 aprile 1942. Nella prima ipotesi può risultarne disturbato l'equilibrio delle prestazioni delle parti, in considerazione del quale il contratto era stato stipulato; nella seconda ipotesi vengono ritardati i benefici dell'applicazione della riforma.

Le disposizioni di attuazione del nuovo codice civile (art. 187 e 188) si sono attenute ad una via di mezzo. In linea di massima le nuove norme non sono state considerate retroattive, e perciò i contratti già in corso restano disciplinati dalle disposizioni del Codice di Commercio. Il nuovo regime si applica soltanto ai casi espressamente previsti, che sono abbastanza numerosi. E precisamente esso si applica:

*a*) per quanto riguarda l'obbligo dell'assicuratore di consegnare all'assicurato la polizza, e, a sua richiesta, duplicati e copie della medesima (art. 1888);

*b*) per quanto riguarda il valore giuridico delle polizze all'ordine e al portatore (art. 1889);

*c*) per quanto riguarda l'aggravamento o la diminuzione del rischio verificatisi dopo l'entrata in vigore del codice (art. 1897, 1898, 1926): le relative disposizioni delle polizze meno favorevoli all'assicurato s'intendono quindi sostituite in questa materia dalle nuove norme già esposte;

*d*) per quanto riguarda il divieto di proroga tacita dei contratti per più di due anni (art. 1899);

*e*) per quanto riguarda le conseguenze del mancato pagamento di premi scaduti dopo l'entrata in vigore del Codice (art. 1901);

*f*) per quanto riguarda gli effetti della fusione e concentrazione di imprese assicuratrici (art. 1902);

*g*) per quanto riguarda la competenza territoriale in materia di esecuzione del contratto (art. 1903):

*h*) per quanto riguarda le spese di salvataggio e gli effetti della omissione colposa dell'adempimento degli obblighi di avviso del sinistro e di salvataggio, relativamente ai sinistri futuri (art. 1914 e 1915);

*i*) per quanto riguarda le dichiarazioni di revoca del beneficio e la decadenza dallo stesso per fatti posteriori all'entrata in vigore del Codice (art. 1921-1922);

*l*) per quanto riguarda la compensazione in materia di riassicurazione (articoli 1930-1931).

**Prof. Avv. Vittorio Salandra**

# La società finanziaria in funzione corporativa

1. — È noto che cosa debba intendersi, in tesi di principio, per società finanziaria: un'organizzazione di capitali, che si propone di richiamare direttamente — da un lato — i risparmi da impiego ad investimenti programmatici, e — dall'altro lato — di effettuare tali investimenti e curarne lo svolgimento.

Una tale definizione generica e sintetica dà luogo, però, nella pratica ad una copiosa varietà di attuazioni, essenzialmente in ordine ai fini specifici, che vengono prefissi all'organizzazione.

Una prima classificazione, di carattere generale, permette di distinguere fra:

— società finanziarie aventi per oggetto unicamente di cumulare investimenti svariati, allo scopo di procurare sicurezza e proficuità media favorevole di reddito ai capitali di risparmio loro affidati;

— società finanziarie sorte invece come centri di finanziamento di gruppi d'imprese collegate o similari fra loro, ad iniziativa, solitamente, degli stessi gruppi;

— società finanziarie sorte per procurare capitali ad imprese, con eguale interesse al buon esito delle imprese ed alla proficuità degli investimenti.

Non è sempre agevole, all'atto pratico, riscontrare nette distinzioni, salvo nel secondo caso, per l'individuazione del gruppo fondatore e gestore; mentre molto spesso — per la conseguenzialità che sussiste fra prospero risultato delle imprese e frutto degli investimenti — il fine di procurare capitali ad iniziative industriali e quello di procurare sicurezza e proficuità ai capitali stessi si affiancano con eguale influenza nello orientamento e nella gestione.

Piuttosto a far prevalere l'una o l'altra delle caratteristiche oggettive influiscono la costituzione economica e l'ambiente; così:

— in paesi ove l'influsso della concezione capitalistica opera con maggiore intensità ed estensione, trovano largo campo d'azione le società del primo tipo summenzionato (i cosiddetti trusts di investimento dei mercati anglo-sassoni);

— in paesi ove l'organizzazione bancaria non si è rigidamente specializzata, ma si è piú apertamente orientata verso la funzione di intermediazione sul mercato dei capitali, hanno invece sviluppo le società del secondo tipo, quali organi integrativi ed in parte sostitutivi dell'azione di finanziamento;

— in paesi ove l'economia sottostà a controlli ed orientamenti economico-politici, per fini di sviluppo ed incremento nazionale, hanno applicazione coerente le società del terzo tipo, quali organi in cui le tendenze dei risparmiatori possono essere opportunamente avviate lungo direttive programmatiche.

In quest'ultimo caso la società finanziaria espande, per così dire, la sua figura e la sua costituzione ; diventando al tempo istesso un'organizzazione di capitali ed un'istituzione economico-politica, spesso promossa, amministrata, sostenuta dallo Stato ; così da entrare a far parte dei mezzi di direzione, di controllo, di indirizzo dell'economia verso mete e realizzazioni di interesse piú vasto, che non quello di gruppi d'imprese o quello di gruppi di risparmiatori.

2. — La cagione genetica della società finanziaria è la stessa della società anonima, trasportata sul piano della provvista di capitali.

L'ampliamento delle imprese di produzione ha reso necessario il concentramento di ingenti disponibilità monetarie ; la loro raccolta, col metodo classico teorico dell'adunata degli associandi a costituire l'organismo sociale ed il suo capitale, si è dimostrata impossibile all'atto pratico ed ha dovuto essere sostituita dall'azione di gruppi finanziario-bancarii, appoggiati alla Borsa per le successive distribuzioni fra i risparmiatori. I facili traviamenti dei sindacati costitutivi nelle manovre borsistiche e la specializzazione bancaria in ordine a funzioni creditizie hanno aperto la via alla società finanziaria, come organo sostitutivo dell'azione dei gruppi e dell'intervento delle banche.

Vera e propria funzione della società finanziaria è, dunque, quella di raccogliere capitali per promuovere la costituzione e sostenere la gestione di intraprese, nei riguardi delle esigenze di finanza. Ci si allontana, così caratterizzando la funzione, dal tipo della società di investimento ; che è piuttosto un organo dei risparmiatori, inteso ad associare gruppi di questi per la scelta e la tutela dei loro impieghi. Indirettamente, anche la società di investimento contribuisce al finanziamento delle intraprese ; e può anche, col concorrere ad aumenti di capitale e, talora, alla costituzione di nuovi organismi sociali, esplicare una sua opera diretta, che è però sempre e tendenzialmente parziale e dipendente dai suoi interventi indiretti.

La società di finanza è invece, il positivo e perfezionato surrogante e successore della banca di credito mobiliare ; quest'ultima, fondata sopra una formula imperfetta e pericolosa (per l'impiego di depositi a breve termine in operazioni di finanziamento a lungo termine), trova il correttivo regolare nella trasformazione in società finanziaria o banca d'affari, obbediente ad una formula piú corretta per virtú della costituzione di un proprio capitale adeguato ai finanziamenti a cui è chiamata.

Una deviazione di condotta si trova anche in questo campo, quando la società finanziaria non sorge come madre o quanto meno coadiutrice delle società ed imprese, bensì nasce dalle stesse società od imprese come collettrice delle loro maggioranze di capitali ; perchè, in tal caso, non richiama disponibilità di risparmio a sussidiare per suo mezzo le imprese, ma crea un coacervo di capitale fittizio, semplice trasformazione e duplicazione di porzioni dei capitali già investiti. Non è piú un organo di finanziamento ; è, invece, un organo di comando e di sfruttamento.

Rimanendo sul piano corretto, esercita pure un'influenza direttiva ; limitata, però, al campo degli interessi che piú direttamente la riguardano e alla sicurezza dei proprii investimenti. Entro tali limiti essa esplica, piuttosto, un'azione di cotrollo e di indirizzo delle imprese finanziate, quale espressione del pensiero di socio e di finanziatore, tanto piú importante ed ascoltata in relazione alla sua preminenza di partecipazione e di cooperazione creditizia.

In questo senso, la società finanziaria mostra di possedere tutte le qualità atte a farne elemento regolatore ed al tempo stesso propulsore in un ambiente economico.

3. — La formula della società finanziaria è, in fondamenta, una formula « fiduciaria (trustistica) », nei significati correlativi di « associazione », di « amministrazione », di « monopolio », di « credito ».

Può dirsi che essa prende figura:

— di associazione di amministrazione (investment-trust);
— di associazione di monopolio (holding);
— di associazione di gerenza e liquidazione (sottospecie di holding);
— di associazione di credito (banca finanziaria o d'affari).

È uso di differenziare, in ordine agli scopi, le varie forme, attribuendo il nome di società finanziaria solo alla holding, associazione di monopolio o controllo; ma il principio genetico è sempre ed unicamente quello di uno strumento di azione finanziaria, mediante il quale esercitare una gestione, una liquidazione, un coordinamento di mezzi e di attività capitalistiche.

La diversità dell'indirizzo e dello scopo non cambia nulla all'essenza funzionale dello strumento; tutte le forme fanno capo ad un compito di finanza e vogliono essere considerate sotto tale concreto ed uniforme aspetto.

Importa invece, avere riguardo al fine per inquadrare ciascuna forma nell'ambiente economico, da cui ritrae impulso, e sceverarne quelle che dalla cura di interessi particolari possono dilatarsi alla rispondenza ad interessi generali. E ciò perchè, inevitabilmente, l'ambiente conforma i propri strumenti secondo le caratteristiche che lo animano e lo pervadono; onde anche la società finanziaria può rispondere ai piú svariati intenti e servire ai piú diversi interessi.

In un mondo di libero capitalismo, l'associazione di amministrazione si contrappone antiteticamente all'associazione di monopolio; mentre quest'ultima si propone il controllo ed il dominio delle intraprese dipendenti, con ispirito prettamente plutocratico, la prima assume una posizione di difesa nella gestione delle intraprese, a favore dei compartecipanti azionisti od obbligazionisti, richiamati alla finanza ma non ammessi all'amministrazione.

Il trust di investimento è, per così dire, associazione di risparmiatori-investitori, volta a tutelare i suoi associati dalle manovre delle gerenze e dalle insidie delle borse e dei manipolatori di carrozzoni finanziari, coi quali il singolo è facilmente sovrappreso, taglieggiato, travolto.

Per contro, i grossi capitalisti, i banchieri, gli speculatori si valgono dell'associazione di monopolio (holding — da to hold — occupare, costringere, ritenere, legare) per assicurarsi il dominio delle intraprese, per orientarne l'azione a profitto proprio, per scremarne i frutti prima di dispensarli a tutti i compartecipi. Perfezionamento e sviluppo dei sindacati azionarii di blocco, inspirato alla prevalenza che anche una minoranza, se compatta, può acquisire sopra una maggioranza frazionata ed ignara nelle assemblee ed amministrazioni societarie; rinforzata per le catene di partecipazioni a reciprocanza, con cui si moltiplicano le espressioni nominali del capitale reale, la holding consente alle concentrazioni ed alle supremazie plutocratiche ad espansione automatica e progressiva.

E codesto carattere si riscontra ancor piú tipicamente nella associazione di credito — banca finanziaria o d'affari — quando vi si inseriscono le stesse intraprese finanziate; onde il credito è disposto e fornito dagli stessi che ne fruiscono, e può essere spostato a piacimento per travasare profitti e perdite, per abbattere concorrenti, per dominare o sconvolgere mercati e produzioni, per assorbire risparmi e sfruttare situazioni di privilegio captate od imposte.

4. — Se si considera, invece, la funzione di coordinamento e di controllo che, nel suo aspetto corretto, può esplicare la società finanziaria in ambiente economico regolato, appare subito la sua caratteristica di tipica specializzazione creditizia e la sua natura di efficace strumento per una intensificazione disciplinata dell'attività di produzione ed un potenziamento finanziario, nell'ambito delle direttive prefisse ad una economia nazionale.

Specializzazione creditizia — perchè essa cumula le funzioni dell'investimento e del finanziamento, con le partecipazioni di capitale che le assicurano il controllo e la necessaria influenza nell'amministrazione delle società, a cui si interessa, e colla azione dei mezzi integrativi della loro finanza.

Strumento di potenziamento e di disciplina della produzione — perchè essa cumula le funzioni e gli scopi dei consorzi, cartelli, intese, raggruppando iniziative concorrenti, collaterali, interdipendenti in complessi omogenei per analogia di produzioni e coordinati per successione di fasi produttive.

Nell'una e nell'altra figura essa può realizzare una economia di mezzi e di sforzi: adeguando i capitali alle intraprese, spostando opportunamente il sussidio finanziario in rapporto alle esigenze, raffrenando le esuberanze e supplendo le deficienze da fase a fase, coordinando prodotti e mercati; tutto in virtú dell'ampia visuale che può acquisire dalla sua posizione di preminenza sulle singole aziende collegate sotto la sua direttiva dominante.

Nella funzione capitalistico-creditizia la società finanziaria elimina la formula imperfetta e pericolosa della banca di credito mobiliare di decaduta memoria; imposta correttamente l'opera di fornitura dell'alimento di finanza, richiamandovi il risparmio « che vuole investirsi », non quello che vuol conservarsi in riserva di cassa o in fondo circolante dei risparmiatori.

E sotto tale punto di vista rappresenta un elemento di maggior sicurezza per il risparmio nazionale, obbligandolo a selezionarsi di fronte alla indisponibilità dell'investimento per la funzione circolatoria ed attenuando i rischi dell'investimento stesso colla varietà composita e coordinata delle compartecipazioni, in cui fraziona il proprio capitale di cui compone il proprio frutto. Così, poichè una delle ragioni piú forti dell'esitanza dei risparmiatori a contribuire alla finanza produttiva consiste nella necessità di scelta dell'investimento di fronte alle incognite della sostanzialità e dell'andamento delle intraprese, la intermediazione responsabile ed orientatrice della società finanziaria costituisce un grande passo per l'avvicinamento del risparmio alle attività della produzione e per la formazione sempre piú vasta e profonda di quella interdipendenza capitalistica dei componenti il gruppo nazionale, da cui l'efficienza del gruppo trae ogni sua progressiva e proficua ascensione.

5. — Ma la funzione, per cui la società finanziaria si dilata da strumento di finanza a strumento politico-economico di importanza specialissima, è quella che essa è chiamata ad esplicare in ordine all'attuazione di orientamenti, coordinazione e sviluppi disposti dal Governo Nazionale, per la tutela ed il progresso della struttura produttiva e dell'attrezzamento industriale del Paese, specie in vista di un programma autarchico e di espansione coloniale.

Il colossale processo di concentrazione capitalistica — imposto e favorito dalla meccanizzazione dei procedimenti lavorativi, dalla seriazione e commassazione dei prodotti, dalla mobilizzazione degli investimenti e dalla espansibilità del credito — ha procreato, nell'internazionale dell'oro e del libero scambio, le oligarchie plutocratiche, potenti e ricche più degli Stati, sovrastanti a nazionalità e confini, dominanti su le materie il lavoro il risparmio, avocanti a sè un Governo economico mondiale incurante di Governi politici e società nazionali.

E per opera di tali oligarchie — sventolanti a zimbello il vessillo liberistico — il mondo fu irretito di protezionismi particolaristici, dettati dai sinedrii dei finanzieri nei Consigli di amministrazione delle Banche d'affari e dei Cartelli d'industrie; mentre il parlamentarismo fecondò i vivai politici, assoldati a foggiare le leggi con cui rassodare le supremazie ed espandere i campi di preda.

In codesto clima, la società finanziaria fu il centro motore degli arrembaggi, delle sopraffazioni e delle depredazioni.

Riportata nell'ambiente di una economia regolata, essa si profila invece come organo sostitutivo e repressivo delle formazioni capitalistiche degenerative, ad essenza prettamente monopolistica o parassitaria ; si presenta, perciò, come formazione di incontestabile carattere pubblico, in contrapposizione alle succitate di carattere privato.

Evidentemente, in una concezione di economia regolata e controllata, i gruppi oligarchici non possono trovare sistemazione logica ; ciò per la ragione fondamentale che il loro fine si concreta in una regolazione ed in un controllo ristretti alla loro particolare sfera d'azione, onde si deve necessariamente porre a contrasto coi principii regolatori e controllori della più vasta sfera economica del gruppo Nazione.

E questo perchè la direzione economica nazionale deve considerare :

— la insopprimibile progressione concentrazionistica del capitale strumentale, conseguente alla complessità degli impianti ed alla interdipendenza sempre più stretta delle produzioni industriali ;

— la inevitabile interdipendenza capitalistica dei componenti il gruppo nazionale, conseguente alla mobilizzazione finanziaria degli impieghi in valori di risparmio; e non può consentire che il governo delle attività produttive sfugga alla coordinazione unitaria del gruppo e che gli interessi del risparmio nazionale siano geriti particolaristicamente e non generalisticamente.

La vitalità di un sistema corporativo, l'efficienza di una economia regolata, l'efficacia di un controllo e di una coordinazione delle possibilità strumentali e finanziarie nella sfera del complesso organizzato nazionalmente, dipendono essenzialmente dalla subordinazione di ogni settore e dalla invalidazione di ogni tendenza verso concentramenti particolari.

A nulla può rilevare, infatti, la funzione delle corporazioni, se la loro facoltà normativa debba esplicarsi, nei settori rispettivi, sotto l'influenza di formazioni da cui si esprimano preminenze, ottenute col mezzo di banche d'affari o società finanziarie in dominio di pochi.

L'animus corporativo deve poter conciliare la libertà d'iniziativa — intesa come impulso allo sviluppo ed al perfezionamento, non come lotta di concorrenze — con la costrittività della regolazione ; il pericolo che in quest'ultima si riproducano conati monopolistici o prevalgano posizioni difensive, appoggiati gli uni e le altre a trinceramenti finanziarii, è la più grave difficoltà che insidia lo svolgimento regolare e fecondo del sistema.

6. — Sotto questo profilo essenziale sono da riguardarsi il carattere e la funzione della società finanziaria corporativa ; organismo che deve occupare, nel campo degli impieghi mobiliari, una posizione analoga a quella degli Istituti di diritto pubblico e di interesse nazionale nel campo degli impieghi bancari.

La caratteristica tipica del capitalismo consiste indubbiamente nell'associazione di finanza, prodotto combinato della mobilizzazione dei diritti su beni e dello azionariato di impiego. La formula democratica di elettoralismo societario, combinata a sua volta con la circolabilità dei valori azionarii e con l'agilità borsistico-bancaria delle trasmissioni temporanee o fittizie (riporti), ha portato praticamente la dominazione delle formazioni capitalistiche nelle mani dei gestori finanziarii, a cui riesce agevole sovrapporsi alla massa azionaria nelle assemblee.

E questo non potrebbe dirsi un male, se contenuto nel campo della prevalenza di amministratori competenti, informati, dotati di cognizioni e capacità di comando, dedicati a dirigere con sagacia e tecnica le aziende sociali.

Ma è nell'intervento della società finanziaria — banca o gruppo d'affari — con le sue possibilità di captazione delle maggioranze assembleari, che risiede il piú grave pericolo della degenerazione del metodo e della sovrapposizione di interessi pura-

mente finanziarii e speculativi ai sani interessi gestoriali. Ed è per tal via che si sono imposti gli aggruppamenti plutocratici, dai quali l'associazionismo capitalistico è stato trasformato in mezzo di accaparramento del risparmio e di manipolazione monopolistica delle intraprese produttive.

Ai fini di una rigenerazione corporativa del capitalismo importa, quindi, che gli organismi di finanza siano specializzati nella loro azione e rientrino decisamente sotto il controllo regolatore del governo economico, assumendo fisonomia e consistenza pubblicistica.

È codesta, una necessità ormai palese anche agli effetti della tutela del risparmio, dal quale dipende ogni ricostituzione ed ogni incremento dell'attrezzatura, quanto dire l'efficienza capitalistica e produttiva ; che se, per salvaguardare il risparmio dalle avventure creditizie si è disciplinato il sistema bancario, altrettanto si deve fare per garantirlo contro le disavventure finanziarie.

Mentre, poi, la società finanziaria, come organo di avviamento del risparmio alle capitolazioni d'impiego, come strumento regolatore degli impieghi e delle iniziative, come elemento propulsivo degli sviluppi economici, acquista una posizione di particolare e spiccatissima importanza.

E ciò sopratutto perchè la massa risparmiatrice non ha, genericamente, una attitudine a selezionare ; onde si mantiene sul terreno degli investimenti statali o comunque garantiti dallo Stato, per una gran parte, mentre per la minor parte si lascia guidare dai movimenti dei mercati borsistici, ove la speculazione compie bensì funzione di avanguardia preconizzatrice, ma può altrettanto prestarsi a manovre di sfruttamento e di scremature differenziali. Dal che deriva spesso l'allontanamento del risparmio sano, disilluso od impaurito, con danno del processo di capitalizzazione che occorre alla conservazione ed al potenziamento dell'organismo economico.

Inconvenienti, codesti, che una società nazionale, per il suo progresso, deve procurare di eliminare ; e che non può semplicemente reprimere, ma con opportune misure distruggere.

7. — Vuolsi, dunque, addurre a fine dimostrativo qualche esempio di realizzazioni nel senso indicato : primo fra tutti quello dell'Istituto di Ricostruzione Industriale (IRI), che offre senza dubbio un tipo caratterizzato di società finanziaria di natura pubblicistica e regolatrice, con funzione collegata di società di investimento.

Nella gerarchia del sistema di finanza, l'IRI occupa il posto che tiene l'Istituto di emissione in quella del sistema di banca. I due sistemi, insieme, compongono l'organizzazione del complesso capitalistico-creditizio a fini privati, finanziamento e circolazione, ossia impiego e credito. Da codesta specializzazione fondamentale si determina l'analogia fra risparmi di impiego e risparmi di cassa (più propriamente risparmi veri e proprii e riserve monetarie) ; così da aprire ai primi la vita verso le capitalizzazioni per l'attrezzamento produttivo ed ai secondi verso i depositi per la alimentazione del mercato bancario.

La funzione dell'IRI, nella perpiscua formula di pubblico ente di finanza, può asserirsi triplice ;

— di finanziamento industriale :
— di propulsione economica ;
— di regolazione corporativa.

Il finanziamento industriale è la forma concreta della sua attività ; la propulsione economica e la regolazione corporativa sono gli aspetti conseguenziali in funzione politico-economica.

I fini statutarii dell'ente sono, secondo la Legge disciplinatrice, di provvedere alla gestione di partecipazioni assunte o da assumere ; con riguardo, in modo specifico, alla risoluzione di grandi problemi industriali della difesa, dell'autarchia, della

valorizzazione nazionale e dell'Impero, oltrechè, normalmente, alla tutela e migliore svolgimento gestoriale delle partecipazioni possedute.

Sorto, inizialmente, per un compito di riorganizzazione tecnica, economica e finanziaria delle attività industriali, dopo il travagliato periodo post-bellico e durante il culmine della crisi mondiale, a costituire la sede degli smobilizzi bancarii e l'organo della specializzazione creditizio-finanziaria reclamata dal riordino del sistema, esso divenne subito, per forza di cose, un grande organismo di finanziamento, sostitutivo di quell'intrusione della finanza nella banca, che era stata, coll'asimmetria della formula « risparmio investimento », la causa di tanti danni e malanni.

In tale aspetto, col collaterale Istituto Mobiliare Italiano (IMI) più propriamente adibito al credito di lungo respiro, esso delineava la nuova ordinata gerarchia di un sistema finanziario, fino allora diluito nel credito di banca per adulterarne la limpidità: e si posava al sommo di quel complesso di enti — dagli Istituti di previdenza e di assicurazioni alle Banche d'affari e Società finanziarie — che in vario modo erano intervenuti nel campo della finanza industriale od avevano servito di spontaneo e non sempre sicuro rifugio degli investimenti congelati o deprezzati.

E così la sua funzione ebbe un carattere di regolazione risanatrice, che si propagò ad una propulsione ricostruttrice per inevitabile logica di sviluppi ; portando nello sconvolto ambiente del capitalismo liberistico i principii attivi del regime di controllo e di disciplina da cui era stato espresso. Altrettanto inevitabilmente logica la sua aderenza alle progressive norme di azione corporativa, disciplinatrice degli sviluppi economici nel clima e col presupposto della unitarietà degli interessi particolari nella subordinazione all'interesse nazionale ; per cui propulsione e delimitazione delle iniziative vanno di pari passo, dominate dal criterio dell'armonia e della direttiva orientatrice del Governo.

Codesta creazione — che vanamente e malamente fu riprodotta, sotto l'assillo degli sconvolgimenti, nelle Mecche del capitalismo liberistico — ha quindi definito il tipo che, in regime e funzione corporativi, deve assumere ogni ente, il quale si proponga di accostare il risparmio alla finanza produttiva.

8. — La riprova più evidente si ha nei procedimenti tipici adottati dall'IRI nella sua attività di propulsione e di coordinamento, con lo scopo di richiamare il risparmio d'investimento dagli sconforti e dalle ritrosie provocate nei risparmiatori coi nefasti delle costruzioni finanziarie in regime di libertà e ricondurlo ad impieghi, che stanno fra la compartecipazione indiretta (obbligazioni) e la compartecipazione diretta (azioni). Per conseguire simile risultato si è fatto ricorso alla formula della società finanziaria vera e propria ; cioè all'organismo di controllo, di coordinamento e di sviluppo in determinate branche industriali costituenti gruppi collegati o similari, organismo aperto ai risparmiatori diretti ed indiretti ed in pari tempo dominato dal capostipite gerarchico.

Si allude qui, alle creazioni della STET, della FINMARE, della FINSIDER : società per azioni, sorte per gli auspici e con la compartecipazione diretta iniziale dell'ente creatore, per assumere funzione di controllo tecnico ed amministrativo e di finanza rispetto a gruppi di aziende (telefoniche, navali, siderurgiche) in cui la posizione di maggioranza come partecipante e di credito come finanziatore consente alla società finanziaria di esercitare un'azione direttiva, sindacatrice e propulsiva nelle gestioni.

Di fronte a tutte codeste società la posizione del risparmiatore ha un duplice vantaggioso ordine di prospettive :

— la partecipazione indiretta, sotto l'egida dell'IRI, mediante le obbligazioni da questo emesse e garantite dalle gestioni speciali in cui sono costituite le corrispondenti azioni delle società finanziarie, assunte dallo stesso IRI ; obbligazioni

che assicurano frutto e rimborso del capitale e godono inoltre di una cointeressenza integrativa sui risultati degli esercizi sociali (maggiorazione in rapporto ai dividendi, concorso all'assegnazione di riserve ed ogni altro accessorio al dividendo);

— la partecipazione diretta, mediante le azioni, che possono essere ottenute in cambio di metà delle obbligazioni acquistate, in linea principale, ed in opzione su aumenti di capitale, in linea sussidiaria.

Traverso questa combinazione di facoltà il risparmio privato vede innanzi a sè un investimento che può passare per uno stadio transitorio di partecipazione indiretta, gratificata di speciali benefici, ad uno stadio definitivo di partecipazione diretta; in ambo i casi assicurato dalla posizione di azionista principale dello stesso IRI, a non dimenticare la garanzia generica e le garanzie speciali accordate dallo Stato.

Dal lato economico-politico codeste società finanziarie assumono, nella sfera dominatrice dell'ente creatore, la figura tipicamente corporativa che deve sostituirsi alla figura tipicamente plutocratica delle Holdings Co., delle Trust Co., dei Contractual Trusts, delle Banche d'affari e finanziarie fiorite nel mondo eclettico e liberistico del capitalismo privato, a fungere da spremitoi del risparmio per il vantaggio di ristrette oligarchie di industriali-finanzieri.

Sono esse che, con l'influsso della natura pubblicistica del loro massimo tutore finanziario e della sua diretta emanazione dal Governo della Nazione, possono adempiere fuor della pressione di particolari interessi alla funzione di direttiva e coordinazione gestoriale, richiamando il risparmio privato a potenziare i grandi settori dell'attività produttiva e fornendogli nel contempo ogni più ampia sicurtà e remunerazione mentre per esse si va costituendo la struttura della finanza industriale in regime corporativo, a completamento dell'edificio finanziario, già saldamente costruito per la finanza degli enti ed opere pubbliche, dello sviluppo agricolo, delle necessità consuntive.

9. — Quello, però, che più importa ancor una volta rilevare, è il riflesso economico-politico, la portata economico-sociale del criterio costruttivo, che ha presieduto alla concezione di società finanziarie del tipo considerato; e ciò in ordine al divenire del regime corporativo ed al potenziamento della società nazionale.

La finanza di alimentazione degli sviluppi strumentali, necessari a potenziare l'organismo produttivo, è anch'essa — come il credito — funzione uscita dalla sfera della iniziativa privata per entrare nella sfera dell'interesse pubblico. Come dal commercio di denaro del banchiere o della compagnia si è progredito al servizio bancario, così dall'intervento del promotore o del sindacato di collocamento si progredisce all'istituto finanziario; dall'ambito del « capitalista di denaro » sviluppatosi all'associazione capitalistica di « banco d'affari » si passa nell'ambito delle funzioni specializzate di credito e di finanza, in essenza e figura di sistemi organizzati per la corcolazione e per l'investimento, appoggiati ambedue sulla provvista dal risparmio « riserva di cassa » o « accantonamento di capitale ».

E, per il carattere di ricorso alla pubblica fede, che informa in ambo i casi il richiamo delle provviste, si impone la imprescindibilità del pubblico controllo, disciplinatore e garante di regolarità.

Ma il principio coordinatore delle attività del gruppo sociale, sorto dalle reazioni unilaterali delle « lotte di classe » a surrogare una linea armonica di fini e di metodi alle linee divergenti del capitalismo plutocratico e del proletariato salariato, mostrando la interdipendenza del capitale — formato dal risparmio di tutti — e del lavoro — composto dell'opera di tutti —; codesto principio, che si esprime e concreta nella costruzione corporativa, determina una più vasta e conprensiva azione promotrice e direttrice sullo svolgimento delle funzioni creditizia e finanziaria.

L'iniziativa privata opera sotto l'incentivo dell'interesse particolare; importa

dunque contenerla nei limiti, entro cui essa si inserisca adeguatamente nell'interesse del gruppo nazionale e non vi contrasti. Perciò credito e finanza in tanto possono essere autorizzati a concorrervi, in quanto i suoi propositi non esorbitino da tali limiti, non tendano a richiamare risparmio fuori delle selezioni e delimitazioni programmatiche della direzione economica.

Ora qui si presentano due atteggiamenti della iniziativa privata:

— propenso l'uno alle facili intraprese già in atto, di cui sono superate le difficoltà degli inizi e scontati i rischi, e quindi alle realizzazioni in esuberanza;

— restìo l'altro alle nuove intraprese, delle cui previsioni diffida e delle cui incognite paventa.

Per superare codesti atteggiamenti — che la finanza privata ha affrontato per la linea di minore resistenza, assecondando le sovraproduzioni concorrenti da un lato, ritraendosi dalle coordinazioni estensive dall'altro lato — necessita subentri la finanza di impulso pubblico, orientata, tutelata, sorretta dal governo di gruppo e dalla sua politica unitaria.

Come per le grandi opere idrauliche, per le complesse sistemazioni terriere, per la risoluzione dei problemi del trasporto della navigazione dell'edilizia popolare, dai primi tentativi dell'iniziativa privata si è tosto passati ai metodi dell'esecuzione diretta o controllata pubblicamente, così per le complesse realizzazioni industriali, per l'attrezzamento di una necessaria autarchia, per l'avvaloramento di territorii e di colonie riesce possibile adunare i concorsi del risparmio e potenziare anche le iniziative particolari, mediante l'intervento degli enti che ripetono dalla loro essenza pubblica autorità e sicurtà. Sono essi che assumono il compito di aprire le nuove vie e di indirizzarle alle mete prefisse, di riorganizzare e commisurare o settori in eccesso o in difetto, di rivolgere i capitali frazionati a quelli assembramenti che il vantaggio del gruppo reclama, in ordine a potenza economica e beneficio sociale.

E sono essi che — per la natura e il modo della loro costituzione — offrono anche il mezzo difensivo contro ogni possibilità di deviazione dei principii e dei metodi del regime corporativo.

10. — L'essenza del regime corporativo sta in una coordinazione specializzatrice e contemperatrice delle singole azioni economiche, nell'ambito della coerenza ai bisogni alle capacità ed alle ripartizioni di competenza delle varie prestazioni, che il gruppo sociale fornisce e contemporaneamente richiede.

L'equilibrio migliore di una economia nazionale dipende dalla migliore corrispondenza dei servizi offerti colle necessità da soddisfare: equilibrio risultante così dalla più adeguata ripartizione dei redditi, come dalla più commisurata offerta delle prestazioni.

Si è per quest'ultima ragione che, nel campo produttivo, alle corporazioni è donferito potere normativo anche riguardo agli sviluppi delle iniziative, e che alla cirezione del gruppo è riservato di autorizzare le nuove intraprese e di ordinare concentrazioni, consorzi e cartelli disciplinatori.

Logicamente è nella organizzazione corporativa che si elaborano gli elementi determinanti delle disposizioni statali; è nell'ambiente tecnico che si incontrano e si discriminano gli interessi, per estrarne la formula regolatrice. Ma il capitalismo libero aveva già istituito ed applicato il principio, sotto la pressione delle concorrenze; cartelli di prezzi, consorzi di ripartizione e di contingentamento, concentrazioni verticali ed orizzontali erano entrati nella prassi tanto per mire finanziarie quanto per mire di controllo o di monopolio. Le diverse forme di società finanziaria, comunque concepite, offrirono mirabile ausilio agli esponenti di tali formazioni, sia per attingervi sussidio di mezzi monetarii, sia per dominare le assemblee delle società da controllare; fu anzi sotto quest'ultimo riflesso che la primitiva formula della società

di investimento si tramutò in quella della società di finanziamento e degenerò in quelle coltivate nei vivai plutocratici della società di travasamento dei profitti e delle perdite.

Tali organi di controllo e di dominazione acquisirono, per fatto stesso della loro genesi e dei loro scopi, posizioni di primaria importanza nel rispettivo settore produttivo, giungendo ad esercitarvi influenza preponderante e talvolta assoluta ; più di una industria fu costretta sotto le ritorte dei gruppi finanziarii, più di una Nazione fu sfruttata dai monopolii capitalistici internazionali.

Ora, importa in modo assoluto che, traverso riproduzioni dissimilate di situazioni consimili, non si possano insinuare nella organizzazione corporativa tendenze e metodi del capitalismo privato, per farvi prevalere i particolari interessi su quelli dell'intero settore e dell'intera società nazionale ; che non si possano, sotto l'aspetto della coordinazione corporativa, promuovere o ricostituire gruppi privilegiati o monopolii che non rispondano a ragioni di utilità generale o esigenze di ordine pubblico ; che la norma corporativa non possa essere foggiata fuor della concezione totalitaria dell'economia, a cui si informa il regime, non possa consentire o favorire il riformarsi di potenziali centri d'influenza aspiranti a travalicare la superiore regolazione statale.

Giacchè, nel perfezionamento evolutivo della costruzione sociale, politicamente giuridicamente economicamente trovano applicazione le leggi biologiche di progressiva differenziazione delle funzioni e di progressiva correlazione organica, è non soltanto fatale ma desiderabile e necessario che alle specializzazioni delle private iniziative seguano le coordinazioni di piano superiore entro il complesso del'aggruppamento nazionale ; e solo importa che esse intendano a rafforzare gli organi e non ad indebolirli o invalidarli.

La società finanziaria, in retta concezione, è una coordinazione a fine di potenziamento ; per la sua essenza di organo superiore, per la preponderanza della sua posizione, per la influenza della sua funzione, essa assume nel campo dell'attività produttiva e nel connesso ambito del sindacato e della corporazione, un compito determinante e direttivo di primaria importanza.

Ed è per questo che si impone la formula sostanzialmente pubblicistica della sua costituzione ; che alle formazioni emergenti da gruppi puramente capitalistici e particolaristici devono progressivamente sostituirsi le formazioni che promanano dagli interessi generali e che si informano geneticamente ed esclusivamente alla politica del governo economico ed alle direttive del comando nazionale.

**Vittorio Friederichsen**

# PROBLEMI VARI

## Sulla lira mercurio.

Il Prof. Felice Vinci, in un suo lucido articolo sul'ordinamento monetario dei grandi spazi economici, pubblicato in Rivista Bancaria dell'aprile scorso, ha avanzato l'interessante proposta dell'adozione della lira-mercurio nello spazio economico mediterraneo ; di una moneta, cioè, ragguagliata ad un dato peso di mercurio, metallo di produzione tipicamente mediterranea. Egli cita il mercurio a solo titolo di esempio, ma di buon esempio — aggiunge — come strumento comodo per i pagamenti esterni. Per gli altri spazi economici si avrebbero il marco-potassa, lo yen-argento e il dollaro-oro. In tal modo l'oro non sarebbe estromesso del tutto dall'ordinamento monetario internazionale, ma semplicemente retrocesso ad un rango più modesto, nel quale dovrebbe condividere con le altre tre merci la funzione di base monetaria nei supposti quattro spazi economici.

L'idea è ardita e merita di essere esaminata con un po' di profondità. Intanto, per limitare la nostra discussione, prescindiamo dalla questione generica della creazione di più spazi economici, e dei problemi monetari che da questa derivano ; ossia accettiamo senza discutere le premesse semplificatrici del nostro autore, che si possono sintetizzare nel presupposto che, date le nuove condizioni, la creazione di più spazi non susciti di per sè particolari problemi nei rapporti monetari fra spazio e spazio.

Quindi limitiamoci a considerare in se stesse le possibilità di funzionamento della lira-mercurio. Per l'autore la sua adozione sarebbe favorita dalla circostanza che in ciascuno dei grandi spazi economici il mercurio « sarebbe molto richiesto, non solo per la sua facile conservabilità, ma specialmente a cagione della sua scarsa disponibilità e dei suoi impieghi ormai svariatissimi ». In altre parole il mercurio avrebbe il pregio della pressione della domanda sull'offerta, caratteristica che non si può certo mettere in dubbio se si pensa all'esperienza di questi ultimi tempi : fino ad oggi, almeno, la domanda è stata sostenuta rispetto alla produzione, senza permettere quindi che il metallo si deprezzasse.

Effettivamente una certa garanzia contro il deprezzamento è necessaria per una merce che deve servire da base monetaria ; altrimenti — come dimostra l'esperienza dell'argento in Cina negli anni 1932-37 — il paese che ha adottato per base monetaria una merce che va deprezzandosi si trova nella semplice situazione di vedere svalutare la propria moneta nei confronti di quelle estere.

Quello che non è altrettanto sicuro è che, in avvenire, il mercurio debba conservare questa qualità : nessuno può garantire che la domanda futura riesca sempre ad assorbire l'offerta, a prezzi costanti. Il mercurio è merce di impiego industriale, al pari di tante altre ; se fosse adottato come base monetaria, alla domanda per usi industriali si aggiungerebbe la domanda per usi monetari, ossia per costituzione di riserve e simili ; e non si vede la ragione per la quale, mentre per tutte le materie prime per l'industria la regola è la variabilità del prezzo (specialmente se in periodi lunghi) in seguito al mutare delle condizioni di mercato, al variare del processi tecnici di produzione, ecc., e la costanza è fortuita eccezione, proprio per il mercurio dovrebbe verificarsi questa privilegiata situazione.

Quello che si è detto per l'eventualità di una svalutazione vale anche per una rivalutazione. Non si può affatto escludere a priori che il futuro ci riservi nuovi impieghi del metallo, o uno sviluppo della domanda dei prodotti che oggi fabbrichiamo con esso, o comunque una di quelle tante variazioni della situazione di domanda-offerta che ne provochino una aumento del prezzo. In questi casi il paese o lo spazio economico che l'avesse adottato a base della propria moneta vedrebbe rivalutare la moneta propria rispetto all'estero od altri spazi economici, con i soliti effetti deflatori — superiorità dei costi interni, discesa delle esportazioni, disavanzo della bilancia dei pagamenti — che hanno creato le note difficoltà alle economie nazionali dell'Inghilterra nel 1928-31 e dei paesi del blocco dell'oro nel 1934-36.

In sostanza il lato criticabile nell'idea dell'adozione della moneta-mercurio è che le eventualità di variazione in aumento o in diminuzione del prezzo del metallo si rifletterebbero in corrispondenti apprezzamenti o deprezzamenti della moneta che lo avesse come base. Se si riflette sulla questione, ci si accorge che in fondo il pericolo di deprezzamento è meno grave di quello opposto. Ciò perchè, una volta che il mercurio fosse adottato come metallo monetario, la sua produzione sarebbe necessariamente sottoposta al controllo o monopolio dello Stato (anzi in Italia si può dire che sia già sottoposta a tale controllo, fra IRI e Ministero delle finanze) e quindi in caso di discesa della domanda lo Stato potrebbe sempre restringere la produzione, evitando, col contingentamento, la svalutazione. Meno facile sarebbe invece far fronte all'eventualità di apprezzamento, perchè se la domanda per usi industriali crescesse, a parità di prezzo, in misura rilevante, non sappiamo se la produzione potrebbe tener dietro all'aumentata richiesta senza esigere un aumento del costo e quindi del prezzo. In altre parole ci è incognita l'elasticità di offerta di questo metallo ; però sappiamo che l'industria mercurifera, al pari delle altre industrie minerarie, lavora di massima a costi crescenti, una maggiore estrazione richiedendo un maggior costo unitario.

Si aggiunga che c'è una circostanza per la quale il mercurio sembra proprio una delle merci la cui scelta è poco felice dal nostro punto di vista : ed è che in quasi tutti gli usi industriali cui è destinato esso rappresenta non una materia prima fondamentale, ma una materia complementare, sussidiaria, di valore ristretto rispetto al valore totale del prodotto alla cui produzione coopera. La teoria economica e il buon senso concordano nel ritenere assai bassa l'elasticità della domanda di beni di tal genere, o in parole spicciole nel ritenere che ad un dato aumento del prezzo la domanda reagisce, contraendosi, in misura soltanto modesta. Ove quindi l'incremento della domanda — a parità di prezzo — fosse importante, lo si potrebbe frenare soltanto con un aumento forte del prezzo, con i risultati già accennati.

Tutti questi inconvenienti derivano proprio dalla caratteristica che si vuol considerare come fattore favorevole al mercurio-moneta. Non è vero che l'adozione di questo metallo sarebbe agevolata per il fatto che esso è vivacemente richiesto dall'industria. È vero il contrario, perchè quando una merce qualunque che serve da base della moneta è fatta oggetto, per usi non monetari, di una domanda di ammontare rilevante in confronto alla domanda per usi monetari, allora essa è infelice per la funzione monetaria, in quanto le variazioni della domanda per usi industriali — domanda la quale magari rappresenta l'1 per mille del complesso della attività economica nazionale — si ripercuotono in misura rilevante sul valore della intera massa di quella merce, rispetto al rimanente 999 per mille dell'attività economica nazionale ; la qual cosa è precisamente l'opposto della desiderata stabilità del potere di acquisto della moneta.

L'oro aveva funzionato in modo relativamente soddisfacente per oltre un secolo come base monetaria (prescindendo dal fatto fondamentale che le condizioni

generali adempivano le premesse necessarie per il funzionamento di un tale regime) non soltanto perchè la sua domanda per usi industriali era piccola rispetto alla domanda per usi monetari, ma sopratutto perchè, come è noto, la nuova produzione era piccola rispetto alla scorta accumulata; e quindi, per quanto forti fossero le variazioni di anno in anno della produzione, esse non si ripercuotevano che in piccola misura sulla massa totale. Non la nuova produzione ma la massa accumulata forniva la base monetaria; e la produzione annuale, per quanto crescente continuamente, non rappresentava all'ingrosso che un ventesimo della scorta mondiale. Quanti anni dovrebbero trascorrere finchè la scorta di mercurio raggiungesse venti volte la nuova produzione?

Ma queste discussioni sono in fondo di importanza secondaria. Quello che conta è di vedere se tutta la soluzione del problema monetario stia nel sostituire un metallo ad un altro nella funzione di base monetaria; o se la sostanza della questione non stia piuttosto nello stabilire condizioni tali che, assicurando a tutti i popoli una possibilità di vita, consentano il funzionamento di qualche meccanismo riequilibratore, nei rapporti economici internazionali o interspaziali, dei livelli dei costi e dei prezzi, degli spostamenti di merci, di capitali e di uomini, delle bilance nazionali dei pagamenti. Se a guerra finita si riuscirà in questo intento — e sarà compito grave — tutto quello che si chiederà ai sistemi monetari nazionali sarà di non aggiungere per proprio conto difficoltà nuove a quelle faticosamente superate; e questo scopo potrà essere raggiunto tanto con una moneta basata sull'oro o su altro metallo, quanto con una moneta fiduciaria. Ma fino a quando quel compito non sarà soddisfatto, è inutile andare a cercare se è meglio la lira-$x$ o la lira-$y$: l'una vale l'altra, e tutte due non valgono niente.

**Alberto Campolongo**

## Caratteri e finalità dei nuovi provvedimenti fiscali.

Le nuove misure che sono state introdotte nel campo fiscale attraverso l'approvazione di vari disegni di legge da parte del consiglio dei ministri del 2 maggio, rivestono caratteri complessi perchè in parte hanno finalità contingenti, in parte mirano a perfezionare il nostro sistema tributario da punti di vista già adombrati dalla teoria o sorti dalla congiuntura bellica e dalla ideologia che la accompagna.

Per le stesse ragioni che qui si prospettano, i provvedimenti appartengono a campi lontani fra loro; e non sempre si possono esattamente classificare tutti come attinenti al campo della politica tributaria.

Infatti, uno dei provvedimenti che innovano in tema di finanza di guerra è costituito dal « vincolo » che si è deciso nei confronti degli utili derivanti dalla congiuntura bellica (sovraprofitti o profitti eccedenti il livello « normale »). Non si conosce, mentre redigo questa « nota » il testo della nuova misura, la quale è stata delineata nei commenti ufficiosi che hanno seguito il comunicato del consiglio dei ministri. Ma i caratteri finalistici di essa sono evidenti. Volendo inquadrare il sistema del « vincolo » dei sopraprofitti, nei sistemi vigenti nella casistica della finanza di guerra, si può dire che esso rivesta il tipo di « risparmio coattivo ». Il ministro delle finanze, nel discorso tenuto nello scorso marzo presso l'Istituto di cultura fascista di Roma, aveva affermato: « Escludo che il risparmio obbligatorio, come è stato concepito dal Keynes, possa trovare applicazione in un paese come l'Italia, ove la base normale dei redditi è troppo esigua per lasciare dei margini ad un sistema di risparmio rigido e generalizzato quale è stato concepito in Inghilterra ».

In base a tali premesse, opportunamente non si è pervenuti alla introduzione di sistemi di coazione nei confronti dei singoli come redditieri che percepiscono normali redditi, per giunta privati di parte del loro potere d'acquisto in conseguenza dell'inevitabile, parziale aumento dei prezzi. Ma se coazione si è esercitata essa si è limitata ad un settore direi « oggettivamente » determinato. In realtà non si è fatto se non indirettamente riferimento a categorie di « soggetti o persone fisiche » riferendo il nuovo provvedimento ai contribuenti che debbono l'imposta sui profitti di guerra. Invero fra questi soggetti sono anche le persone giuridiche o società commerciali. Quindi il fatto oggettivo che si considera più che l'atto del risparmio individuale è l'esistenza di utili eccedenti la misura normale. Si sa che essi, in misura progressiva, sono colpiti dall'imposta sugli utili di congiuntura. Ma la differenza fra l'ammontare che viene prelevato dall'imposta e il totale sopraprofitto, verrà « accantonata » o « vincolata » attraverso la destinazione quasi integrale ad investimento in titoli di Stato, nuova serie recante un interesse non di mercato libero. Pur essendo nello spirito dei provvedimenti che mirano a far affluire disponibilità dei privati (società o singoli) verso le casse della tesoreria, costituiscono un'operazione distinta gli investimenti coattivi nella nuova serie di Buoni del Tesoro 3% senza premi, non trasferibili, disposta con il R.D.L. 21 maggio 1942, nei casi di costituzioni di nuove società o di aumenti di capitale con emissione di azioni gratuite, od offerte in opzione ai vecchi azionisti (al valore nominale o comunque inferiore a quello di mercato) od a mezzo di azioni al prezzo di mercato.

Orbene, in tema di analogia si può compiere un duplice avvicinamento ideale: 1) da un canto pensare al « risparmio ferreo » germanico, per la quota di disponibilità che le imprese avrebbero potuto destinare ad ammortamenti, e che — per l'impossibilità di provvedervi adeguatamente nel periodo bellico — versano alla tesoreria dello Stato, ottenendone il rimborso nel dopo guerra per immettere nel ciclo produttivo le disponibilità medesime allorchè sarà necessaria la ricostruzione delle forze economiche a pace raggiunta.

Nella illustrazione che la stampa italiana ha fatto del provvedimento, è stato detto, in base ad elementi forniti dal ministero competente, che cessato il conflitto le somme « vincolate » attraverso l'impiego nel nuovo titolo 3%, saranno rimborsate perchè vengano destinate ad ammortamento degli impianti ed alla ricostituzione delle scorte delle merci. In altre parole, vi sarà il rimborso, ma lo Stato indirettamente eserciterà un controllo sull'investimento delle somme medesime, continuando nella direttiva che, nel periodo di pace, informa il sistema corporativo della approvazione preventiva della modificazione delle dimensioni tecniche e finanziarie delle imprese produttrici.

2) L'analogia fra il nuovo provvedimento e alcune misure fiscali attuate in Inghilterra sembra in parte sussistere quando si pensi che, mentre si aumentava al 100% l'imposizione dei profitti di guerra, si decideva in quel paese di rimborsare o restituire una parte (il 20%) delle somme prelevate a tal titolo. E ciò allo scopo di favorire la ripresa produttiva nel dopoguerra.

Ciò che in ogni caso emerge è la destinazione coattiva di profitti di congiuntura, nel caso italiano, ad impiego in titoli di Stato speciali. Cioè un caso di risparmio forzato non individuale o basato sui redditi di tutti i percettori; ma oggetivamente costituito dalla quota differenziale dei redditi aventi genesi di utili di congiuntura bellica.

A salvaguardare il principio della disponibilità dei redditi che i singoli siano incitati a produrre a prescindere dal caso bellico, per non frenare quindi la spinta al progresso economico, si è ammessa la detrazione di una quota (non soggetta al vincolo) e si è consentito che i singoli soci possano ricevere una quota parte dei nuovi titoli, tuttavia considerati per legge non disponibili e nominativi.

Dicevo sopra che la nuova serie di titoli reca un interesse non di mercato libero: e invero, considerando i buoni plurimensili (10 mesi) si trova che essi già portano l'in-

teresse nominale del 5%. Pur ammettendo che il vincolo sia per essere breve, cioè che la destinazione degli utili di congiuntura alla sottoscrizione di titoli di nuova serie, nominativi e indisponibili abbia una durata che non superi di molto l'anno, in vista della desiderabile pronta vittoria della armi del tripartito, tuttavia l'interesse si discosta notevolmente da quello che si ritrae dagli altri investimenti in titoli. Può darsi che, dato anche il carattere di impiego coattivo, il nostro governo che regola anche il mercato dei capitali, abbia voluto seguire quello germanico che dal 1941 ha dato luogo a conversioni (dal 4 ½ al 3 ½ di varie serie di Buoni del Tesoro).

Ciò che al di sopra delle predette modalità è da considerare è la funzione che si assegna al « vincolo » della eccedenza di utili di congiuntura bellica che non venga assorbita dalla tassazione relativa. E cioè la chiusura ermetica del circuito dei capitali per la parte che eventualmente nel passato sfuggiva al circuito medesimo. Invero si aveva l'idea di una « fuga » di disponibilità nel senso che le somme che lo Stato versa ai fornitori propri per le « commesse » belliche, nel caso in cui esse non potessero essere immesse direttamente nel ciclo produttivo (ammortamenti ecc.) prendessero in parte la via di impieghi in beni cosiddetti reali, anzichè dell'impiego in titoli di Stato. In questo modo la presunzione, in base alla quale si ergeva tutta la serie di misure fiscali (dall'imposta sul plusvalore dei titoli azionari a quella sul plusvalore degli immobili la cui incidenza proibitiva è stata rafforzata dal R.D.L. 4 maggio 1942, N. 417), viene a cessare, per la certa destinazione degli utili di congiuntura eccedenti la quota tassata, ad impiego nella nuova serie dei titoli.

Da questo punto di vista sorge una nuova analogia, con il procedimento germanico che dall'8 aprile si è ufficialmente instaurato. Si sa che in occasione di questo conflitto in Germania non si è introdotta una vera e propria tassazione dei profitti di guerra, i quali si volevano evitare attraverso il controllo di costi e di prezzi, del quale si è occupato il commissario per i prezzi. Dal mese scorso si è iniziata una fase nuova della riduzione degli utili di guerra (Gewinnabführung), nel senso che gli utili medesimi eccedenti il 150% di quelli normali (del 1938) saranno incamerati o accantonati nella misura del 25 e del 30% rispettivamente per ciò che riguarda le persone fisiche e le società commerciali. Le predette quote saranno versate alla tesoreria statale, che (senza corrispondere interesse) le restituirà nel dopoguerra in vista delle esigenze che si presenteranno per le imprese industriali e commerciali.

Uno degli scopi è quello di agevolare il finanziamento della guerra e di chiudere in pari tempo « il circuito » dei capitali che la guerra stessa immette nel mercato attraverso la spesa pubblica.

Naturalmente il lavoro per l'accertamento degli utili di guerra in Italia diverrà più difficile per la inevitabile tendenza a sfuggire in parte alle nuove misure. I quattrocento nuovi agenti a disposizione dell'Ispettorato corporativo coadiuveranno gli uffici distrettuali delle imposte. Ma in ogni caso il provento a titolo di utili di guerra sarà superiore a quello che figurava nel primo preventivo che prevedeva l'applicazione dell'imposta sui profitti o utili di congiuntura bellica (130 milioni nel 1941-42). E il flusso di disponibilità che prenderà la via dell'investimento in titoli nominativi e indisponibili 3%, di nuova creazione, potrà avvicinarsi al miliardo di lire o superarlo, dopo aver tenuto conto della quota di utili che a titolo tributario definitivamente resterà avocata allo Stato.

* * *

Non meno importante, anche perchè verosimilmente si inquadrerà in modo definitivo nella finanza ordinaria italiana, è il provvedimento che introduce l'imposta di

---

(1) Del 16 maggio.

successione sull'intero asse ereditario prima della sua destinazione agli aventi diritto come eredi e legatari del *de cuius*.

È una novità dal punto di vista della traduzione in legge, di proposte in questo senso : ma già altra volta il nostro parlamento ha prospettato l'ipotesi di un tributo sul globale patrimonio successorio. Infatti, per limitarmi a qualche non recente precedente parlamentare, ricordo che proprio alla vigilia della precedente guerra (5 febbraio 1914) la Commissione parlamentare italiana aveva accolto la proposta di un'imposta sull'intero asse ereditario. Ma nello stesso anno (7 maggio) un altro progetto di riforma tributaria escludeva l'introduzione del tributo successorio così concepito.

I precedenti esteri esistono da tempo, confortando almeno dal punto di vista dell'esperienza fiscale e in parte della logica finanziaria, la opportunità della introduzione della tassazione globale del patrimonio del *de cuius*. Nella legislazione germanica l'imposta aveva preso il nome di Nachlasssteuer ; e sopratutto era tipica in Inghilterra sotto la denominazione di *Estate Duty*, avente per oggetto l'intero patrimonio netto del defunto, mentre gli eredi sopportavano il « Legacy » ed il « Succession Duty ». Dopo vari tentativi, in Francia si era pure introdotta la *taxe successoriale* (con la legge del 31 dicembre 1917) che colpiva l'asse ereditario globale.

In brevi cenni pubblicati sul giornale « Il Sole » ho precisato il duplice ordine di considerazione che può giustificare l'introduzione di un simile tributo. Naturalmente ho scartato come antistorica la pretesa teorica che vedeva in tale tributo un caso di « comproprietà » dello Stato, cioè un diritto sulle cose. Invece appare più plausibile la teorica più vicina a noi e comunque a sfondo più economico che giuridico, la quale spiega l'esistenza dell'imposta di successione a carico del patrimonio globale del defunto : *a*) come mezzo di integrazione delle imposte dirette reali e personali, le quali inevitabilmente e per l'impossibilità di frenare l'evasione e per il loro sistema di accertamento (reddito *ordinario* anzichè *effettivo*) lasciano sussistere la mancata tassazione di quote di reddito prodotto, lasciando che esso si accumuli sotto forma di risparmio e di capitali da immettere nei cicli futuri. Vari autori hanno lodato, anzi, questo sistema di tassazione come atto, in sede di imposizione diretta dei redditi immobiliari e mobiliari, a far intensificare gli sforzi degli imprenditori per la produzione di maggiori redditi, se quanto più si discostano dalla misura normale beneficiano automaticamente di esenzione tributaria. Ma gli stessi autori hanno ritenuto esaurita, con tale incentivo, la funzione della tassazione diretta normale ed hanno ritenuto logica la tassazione una volta tanto del risparmio accumulato durante vita dai titolari di patrimoni immobiliari e mobiliari, attraverso l'imposta di successione sul patrimonio del *de cuius*. *b*) Parimenti si è ritenuta integrativa del sistema di tassazione del reddito consumato, che evidentemente rispetta la quota di reddito risparmiata, l'introduzione dell'imposta sull'intero asse ereditario come gravante, per generazioni, sulla accumulazione di redditi sfuggiti alla tassazione indiretta sul reddito speso. *c*) In aggiunta a queste già da me ricordate ragioni logiche che spiegano la nuova imposta, ne rilevo una terza a cui ho fatto riferimento a suo tempo (1) nel commentare la tassazione ordinaria del patrimonio.

Si sa che, invero, la tassazione diretta personale e progressiva del reddito (quale in Italia è attuata dalla imposta complementare sul reddito) non discrimina o differenzia i redditi dal punto di vista della loro natura (redditi di capitale o di lavoro) ; ma li tassa in misura progressiva a seconda dell'ammontare crescente dei coacervi. L'imposta *ordinaria* sul patrimonio assolve al compito di gravare relativamente di più sui redditi di capitale, a mezzo della tassazione lieve, ordinaria dei cespiti afferenti a persone fisiche e ad enti collettivi. Però una integrazione *discontinua* (2) ma più

(1) « Giornale degli Economisti e Annali di Economia », febbraio 1940.
(2) Equivalente ad un'imposta straordinaria sul patrimonio.

razionale perchè limitata alle persone fisiche (che sono il solo soggetto dell'imposta complementare) si attua per generazioni, attraverso la tassazione del patrimonio globale delle persone fisiche quando esse, cessando di vivere, trasmettono le fonti immobiliari e mobiliari di reddito, agli aventi diritto per eredità testamentaria o legittima.

Per questa sua considerazione del patrimonio globale netto, *in sè*, si è detto che la nuova imposta introdotta in Italia a mezzo del R. D. L. del 4 maggio 1942, n. 434, ha carattere « reale ». Ora, è ben vero che la persona fisica, titolare del patrimonio complessivo, non può essere, con la morte, il contribuente soggetto giuridicamente al tributo globale sull'esse ereditario. Ma « virtualmente » il defunto è il debitore vero dell'imposta alla luce delle spiegazioni che precedono nelle lettere *a*)-*c*) di questo paragrafo. Infatti, se si tratta di tassazione differita dei suoi redditi, attraverso la forma del patrimonio in cui in parte si siano accumulati, è al *de cuius* che si fa riferimento di fatto. Inoltre un elemento di personalità è conservato nella nuova legge, nel senso che essa attenua l'onere tributario in funzione della composizione della famiglia del *de cuius* e precisamente a seconda del numero dei figli (in numero di tre, o inferiore).

Infine, sono tradizionali elementi di personalità : la progressività della aliquota che figura nel nuovo tributo, come nel coesistente che colpisce le singole « quote » ereditarie ; nonchè la fissazione di un minimo esente fissato (nella misura di L. 50.000) dal decreto del 4 maggio citato.

A prescindere dalla classificazione, come tributo reale o personale, ha importanza il fatto che esso aggiunge un *nuovo onere* a quelli che già esistono sulle successioni, in base alle aliquote fissate dalla tabella allegata al D. L. 30 aprile 1930, n. 431, che è ora vigente ; aliquote che sono state, come è noto, maggiorate per fini demografici dal D. L. 26 settembre 1935 n. 1749. L'elemento demografico che aveva prima informato la legge del 1923 (a favore delle successioni nel « nucleo familiare »), si è accentuato con la legge del 1930 che discriminava contro le famiglie aventi un figlio e contro i coniugi con un figlio o senza figli ; indi ulteriormente (1935) mediante le addizionali a carico di eredi legatari e donatari, quando essi o gli autori delle successioni o donanti siano celibi, nubili o coniugati o vedovi senza figli o con un figlio.

Nella nuova sistemazione del regime successorio che colpisce fiscalmente l'intero asse ereditario, si è ancora di più accentuato il criterio demografico, prevedendo come caso minimo favorito dalle norme quello delle famiglie con tre figli come concorrenti alla eredità.

Sull'aspetto demografico, poco ha da dire lo studioso, poichè si innesta nell'etica che domina la legislazione dello Stato : nel caso, dello Stato corporativo.

Del pari, discende dal criterio politico il limite della pressione fiscale : l'economista può individuare le ripercussioni che, a lungo andare possono risultare, in senso sfavorevole, sui fatti di produzione e di risparmio, dalla accentuazione del rapporto tributario e in ispecie dall'inasprimento del prelievo delle imposte nella loro totalità. Nel caso specifico il nuovo tributo si assomma a quello che già gravava sulle successioni elevando l'onere che grava sui trasferimenti di ricchezza in caso di morte o per atti fra vivi che diano luogo ad acquisizione a titolo gratuito di patrimoni.

Limitatamente al caso bellico, il legislatore ha voluto sottrarre ad ulteriore tassazione (con il nuovo tributo) i cespiti già colpiti dalla tassazione immobiliare e mobiliare a mezzo delle imposte sul plusvalore ; analogo provvedimento non ha creduto di adottare nei confronti della sovrimposta di negoziazione che grava i titoli azionari, eventualmente oggetto, parimenti, dell'imposta nuova successoria e sulle donazioni.

Se come mi sembra pensabile l'imposta in questione, sull'asse ereditario, finirà per integrare in modo durevole il vigente sistema successorio, sarà, forse, conveniente — come ho ricordato su « Il Sole » — una revisione di aliquote, di minimi e di scaglioni imponibili alla luce dei valori che, dopo la guerra, si constaterà che assumeranno,

tendenzialmente nel tempo, i beni immobili e mobili soggetti ai tributi successorii, generale (sull'asse) e particolare (sulle quote).

* * *

Fra i provvedimenti deliberati dal consiglio dei ministri figurano due casi di revisione di procedimenti di accertamento dal punto di vista del « tempo ». Uno è quello che abbrevia, limitandolo ad un anno, il periodo dopo il quale si compie la revisione degli imponibili della nostra maggiore imposta mobiliare. Il reddito effettivo sarà accertato in questo modo più immediatamente nelle variazioni in aumento ed in diminuzione. L'altra misura riguarda la sollecita trasmissione degli atti che costituiscono titolo per l'applicazione di imposte aventi comunanza di oggetto. Ad esempio, il trasferimento di un immobile, dà luogo ad applicazione non soltanto dell'imposta di registro ed ipotecaria, ma spesso di quella speciale e di registro (straordinaria),dell'imposta ordinaria sul patrimonio e reca variazioni di soggetti passivi per l'imposta complementare, il che (per quest'ultimo tributo) può dar luogo a variazione di aliquota dato che i nuovi redditieri possono avere coacervi diversi, come intestatari degli immobili trasferiti, nell'esempio che qui si è fatto. Si tratta di accelerare questa catena di interdipendenza di tributi, che gravitano sullo stesso cespite.

Infine, dal comunicato del consiglio dei ministri e dalle immediate illustrazioni ministeriali, risulta che l'agevolazione che nel 1927 si era concessa, fra l'altro, agli affittuari di fondi rustici con la riduzione dell'imposta a metà (50% dell'aliquota che la ridusse al 7%) verrà meno, ripristinandosi, così, l'aliquota che vige per l'intera categoria B) dell'imposta di ricchezza mobile. Si pensi che in questa guerra i fittavoli di fondi rustici non sono stati compresi fra i soggetti dell'imposta sugli utili della congiuntura bellica, a differenza di quanto avvenne nel passato conflitto. In considerazione di ciò e dell'esistenza di utili particolari dovuti al periodo bellico, pur non considerandoli sopraprofitti, li si sottopone al regime pieno, normale della tassazione agli effetti dell'imposta di ricchezza mobile, dato che la loro capacità contributiva appare elevata a causa delle eccezionali condizioni del mercato, che ha fatto diventare particolarmente rigida la domanda dei prodotti agricoli e dato il vincolo che si è posto d'altra parte, sui canoni di affitto dei beni rustici.

**E. d'Albergo**

# NOTE E INFORMAZIONI

## Servizio di pagamenti relativi alle merci assegnate dai " Conal „ ai grossisti.

La recente conclusione di una convenzione fra la Confederazione dei Commercianti e quella delle Aziende del credito e della assicurazione per disciplinare in modo uniforme, su base nazionale, il servizio dei pagamenti delle merci razionate o contingentate merita di essere conosciuta o segnalata sotto vari riflessi:

— dal punto di vista politico essa rappresenta una prova del volonteroso impegno che le categorie sotto la guida delle rispettive Organizzazioni, pongono per concorrere a risolvere nell'interesse generale i problemi che sorgono dalla situazione contingente di guerra;

— dal punto di vista tecnico costituisce un esempio notevole di unificazione e di semplificazione dei procedimenti tecnici richiesti dalla instaurazione di nuove discipline;

— dal punto dell'accordo consiste sia nella concreta collaborazione corporativa che per suo mezzo viene attuata, sia nella estensione ad un complesso di rapporti la cui entità si può valutare, grosso modo, a circa 10 miliardi di lire annue, del sistema della ripartizione del lavoro alle singole aziende, concordata al centro fra le due Organizzazioni e sanzionata dall'Ispettorato del credito. Tale ripartizione è fatta, col concorso delle Organizzazioni di categoria, in base a obiettivi criteri di idoneità e di attitudine funzionale, e tenendo conto dei rapporti preesistenti.

L'illustrazione della convenzione non può essere meglio fatta che riportandone integralmente il testo e la relativa circolare confederale.

« La nuova disciplina recentemente instaurata dal Comitato Interministeriale di coordinamento per gli approvvigionamenti, la distribuzione e i prezzi, per regolare il servizio degli approvvigionamenti provinciali di generi razionati e contingentati, e la necessità di assicurare a tale servizio il più agevole, rapido ed esatto funzionamento che è richiesto dalle esigenze del momento, hanno posto in primo piano il problema del regolamento finanziario dei generi in parola nel passaggio dai produttori ai grossisti, cioè in una delle fasi più delicate ed essenziali di tutta questa complessa attività.

Il problema si è presentato, fra l'altro, per la necessità di eliminare attraverso una regolamentazione uniforme la possibilità che qualche inconveniente derivante da situazioni di carattere particolare avesse ad inceppare o comunque a ritardare in qualche provincia il normale svolgimento del servizio degli approvvigionamenti.

La Confederazione Fascista dei Commercianti, che ha assunto la responsabilità di curare mediante i propri Uffici provinciali di distribuzione, con l'ausilio dei « Consorzi Approvvigionamenti Alimentari » (Conal) l'attuazione dell'importante e delicato servizio, ha pertanto ravvisato l'opportunità di regolamentare su basi uniformi lo svolgimento tecnico e le condizioni dell'assistenza che le aziende di credito sono chiamate a dare per affiancare l'opera dei « Conal », e, ponendo il problema sul piano corporativo, ha interessato la nostra Confederazione a trovare, d'intesa, la soluzione meglio conforme alle esigenze delle varie categorie interessate.

D'altra parte la nostra Confederazione è stata ben lieta di offrire la sua collaborazione e di porre a disposizione tutta l'organizzazione delle categorie creditizie onde assicurare il miglior funzionamento dei servizi di cui trattasi. Al tempo stesso, dovendo dare alla materia una regolamentazione nazionale uniforme, ed estendendosi l'inter-

vento dei « Conal » a numerosi generi che in precedenza erano di libero commercio, è apparso necessario, al fine di ottenere una equa ed ordinata ripartizione del servizio fra le varie categorie e fra le varie aziende di credito a ciò idonee, superare il principio di libera scelta locale da parte degli enti interessati, già sancito dalla Convenzione interconfederale per il finanziamento delle associazioni economiche fra commercianti del 14 marzo 1940-XVIII (v. circolare « Condizioni e norme per le operazioni ed il servizio di banca » n. 11 del 1° marzo 1940-XVIII) per attuare invece una ripartizione nazionale al centro, in base ad un piano concordato per ogni provincia e per ogni prodotto. Ciò in analogia ai principi stabiliti dalla Corporazione della Previdenza e del Credito in materia di ripartizione di servizi bancari a carattere nazionale e col consenso dell'Ispettorato per la difesa del risparmio e per l'esercizio del credito.

Dopo un ampio ed accurato esame condotto da ambo le parti col maggiore senso di comprensione si è addivenuti alla stipulazione di un'apposita Convenzione nella quale si è stabilito nelle sue linee basilari il funzionamento del servizio dei pagamenti dei generi razionati e contingentati cercando di contemperare — ai fini del superiore interesse insito nel tempestivo e regolare approvvigionamento delle provincie — le esigenze dei produttori, ai quali è offerta la più assoluta sicurezza di tempestivo pagamento, e quelle dei commercianti, i quali vengono posti in grado di usufruire dell'attrezzatura bancaria nazionale alle condizioni più favorevoli possibili.

Come si potrà rilevare dall'esame del testo della Convenzione, la soluzione tecnica prescelta — con l'alternativa prevista del pagamento delle fatture vistate dai « Conal » e del pagamento anticipato mediante apertura di credito, a seconda delle intese che interverranno fra i « Conal » e i produttori — è la più semplice e la meno onerosa che si poteva escogitare, e le condizioni stabilite per tali operazioni sono inferiori a quelle che normalmente le aziende di credito sono autorizzate a praticare.

Ciò si è reso necessario sia avuto riguardo al fatto che si è trattato di stabilire una regolamentazione generale a base nazionale ed alle speciali caratteristiche dell'operazione, sia perchè — d'accordo con gli Organi tutorî — si è ritenuto di dimostrare che le categorie creditizie sanno valutare, con il più alto senso di disciplina e di comprensione, al di sopra del loro tornaconto economico, le superiori esigenze del momento.

La Convenzione ha avuto l'approvazione del Ministero dell'Agricoltura e delle Foreste e dell'Ispettorato per la difesa del risparmio e per l'esercizio del credito.

Così come è stata formulata, essa consente di conseguire i seguenti risultati :

*a*) dal punto di vista del servizio :

— assicurare senza alcun impedimento o ritardo il regolare e sollecito funzionamento del meccanismo della distribuzione dei prodotti razionati e contingentati ; la effettuazione, nel modo più semplice, sicuro ed uniforme, dei relativi pagamenti e la concessione dei finanziamenti in ogni caso in cui occorra ;

— esonerare i Conal dalla tenuta di qualsiasi contabilità e di conseguenza sollevarli da oneri e spese derivanti da complicazioni burocratiche ;

— consentire ai produttori di incassare sicuramente e tranquillamente le proprie fatture, eventualmente presso l'azienda di credito dagli stessi designata secondo i propri rapporti e la propria comodità, senza oneri di spesa e senza perdita di interessi all'infuori di quella, inevitabile, corrispondente ai giorni di viaggio ;

— esonerare i grossisti dal gravame concernente il rilascio di qualsiasi fidejussione e lasciarli liberi di rivolgersi all'azienda di credito di proprio gradimento, nonostante che, per evidenti ed insuperabili esigenze di ordine tecnico, i « Conal » non possano incaricare del servizio che un limitato numero di aziende. Essi hanno esclusivamente l'onere degli interessi debitori previsti, nella misura minima consentita, per i giorni corrispondenti al ritardo del pagamento delle fatture : se si tiene conto che questo ritardo sarà contenuto in un limite di pochi giorni, tale onere appare del tutto irrilevante ;

*b*) dal punto di vista delle aziende di credito:

— consentire a tutte le aziende di mantenere i preesistenti rapporti con la propria clientela senza sviamenti nè alterazioni funzionali;

— attuare una equa ripartizione del servizio fra le aziende incaricate, con una visione totalitaria nazionale e con obiettivo criterio di valutazione delle rispettive attitudini funzionali.

Il sistema dovrebbe entrare in vigore con i contingenti assegnati per il prossimo mese di luglio di tutti i generi alimentari per i quali è in atto una disciplina di razionamento, e cioè, al momento attuale, i seguenti: *zucchero, riso, pasta, farina, farina di granoturco, olio, burro, grassi, marmellata.* Qualora in prosieguo di tempo altri generi dovessero venire compresi nella suddetta disciplina, ne verrà data esplicita comunicazione anche ai fini della ripartizione del servizio.

In ordine all'applicazione della convenzione in oggetto, dovendosi adattare la scelta del sistema di pagamento alle condizioni prevalentemente in uso nel commercio dei singoli prodotti, particolari accordi sono intervenuti tra la Confederazione Fascista dei Commercianti, quella degli Industriali e l'Ente Nazionale Fascista della Cooperazione, al fine di precisare le relative modalità in modo uniforme per ciascun prodotto.

Come si vedrà, si è dovuto prevedere anche il caso che la spedizione della merce avvenga con mezzi di trasporto diversi da quello ferroviario ed anche con mezzi propri del produttore: i documenti da unire alla fattura sia per i pagamenti a mezzo apertura di credito che per quelli a mezzo fattura vistata dal Conal possono pertanto essere:

*a*) la normale reversale ferroviaria nel caso in cui la spedizione avvenga per ferrovia;

*b*) la ricevuta di presa in consegna dello spedizioniere nel caso in cui la spedizione avvenga a mezzo camion o altro mezzo privato;

*c*) un buono di prelievo a firma del compratore nel caso in cui sia quest'ultimo a ritirare direttamente la merce, ovvero nel caso in cui gli sia consegnata al magazzino direttamente dal fornitore. Al riguardo un modulo tipo di tale buono dovrà essere stampato a cura dei Conal e distribuito ai vari grossisti assegnatari.

La Confederazione confida di trovare per l'opera svolta la piena adesione delle aziende di credito, alle quali viene ancora una volta offerta l'occasione di dimostrare, insieme all'alta capacità organizzativa di cui dispongono, il senso di responsabilità che contraddistingue la loro attività; è sicura pertanto che tutte le aziende di credito, strumenti principali di questa particolare regolamentazione, vorranno cooperare con ogni mezzo per la migliore riuscita dell'iniziativa.

È attualmente in corso l'elaborazione del piano per la ripartizione del servizio; non appena definito le aziende di credito interessate verranno informate delle assegnazioni che le riguardano ».

### Testo della convenzione

Il giorno 12 maggio 1942-XX in Roma, tra la Confederazione fascista delle aziende del credito e della assicurazione, rappresentata dal Presidente Cons. Naz. dott. Mario D'Havet, assistito dal Direttore prof. Mario Giustiniani e dal Capo del Servizio corporativo, dott. Gian Franco Calabresi, e la Confederazione fascista dei commercianti, rappresentata dal Presidente Cons. Naz. dott. Giorgio Molfino, assistito dall'avv. Carlo Spantigati, Direttore dei Servizi corporativi della Confederazione stessa e dal dott. Sandro Bacchetti, Direttore della Federazione nazionale fascista dei grossisti dell'alimentazione,

considerata l'opportunità di organizzare in modo uniforme — in relazione alla nuova disciplina instaurata dal Comitato interministeriale di coordinamento per gli approvvigionamenti, la distribuzione e i prezzi — il servizio degli approvvigionamenti provinciali di generi razionati e contingentati, per quanto riguarda le esigenze di ordine finanziario,

si è convenuto quanto segue:

*Art.* 1. — La Confederazione fascista delle aziende del credito e della assicurazione e la Confederazione fascista dei commercianti concorderanno con l'Ispettorato per la difesa del risparmio e per l'esercizio del credito il piano di ripartizione per ogni provincia e per ogni prodotto del servizio dei pagamenti per conto del Conal fra le varie aziende di credito.

*Art.* 2. — Ciascuna azienda di credito incaricata, con l'assumere il servizio, si impegnerà a pagare ai produttori, entro un limite globale che verrà preventivamente determinato dal Conal, le fatture, emesse in base alle assegnazioni stabilite dall'Ufficio competente, vistate dal Conal o — in caso di apertura di credito ordinata dal Conal — corredate dei documenti di spedizione.

*Art.* 3. — Il Conal si obbligherà a far rilasciare alle aziende di credito incaricate, per conto di ogni grossista, una lettera con la quale una azienda di credito, liberamente scelta dai singoli grossisti e di gradimento dell'azienda incaricata, si impegnerà, nei confronti di quest'ultima e del Conal, a pagare, a presentazione delle relative copie, l'importo delle fatture emesse dai produttori a carico del grossista stesso, vistate dal Conal, o le fatture stesse se corredate dei documenti di spedizione.

Il Conal fornirà invece direttamente una lettera con la quale una azienda di credito di gradimento dell'azienda incaricata si impegnerà a coprire per conto del Conal quelle partite per le quali il relativo grossista non avesse tempestivamente provveduto a fornire la necessaria lettera.

Ciascuna delle lettere di cui al presente articolo conterrà un limite di cifra in relazione alle singole assegnazioni in modo che il totale degli impegni relativi ai singoli grossisti corrisponda all'importo totale per il quale l'azienda incaricata si sarà impegnata a pagare le fatture per conto del Conal.

Naturalmente tanto il grossista quanto il Conal potranno rivolgersi anche all'azienda incaricata per il rilascio del suddetto impegno.

*Art.* – 4. — Le aziende di credito che hanno assunto l'impegno del pagamento segnaleranno i nominativi dei grossisti inadempienti al Conal il quale ne darà comunicazione all'Ufficio provinciale di distribuzione. Tale Ufficio per parte sua provvederà a far sospendere le assegnazioni nei confronti dei detti grossisti, a partire dal primo successivo contingente da distribuire.

*Art.* 5. — Le aziende di credito incaricate del servizio non esigeranno dal Conal alcun compenso per il servizio prestato.

Esse esporranno, in aggiunta all'importo delle fatture, l'ammontare degli interessi debitori nella misura del 3 % in più del tasso ufficiale di sconto per i giorni intercorrenti fra la data in cui l'azienda di credito incaricata del servizio dispone il pagamento al produttore e la data di rimborso da parte dell'azienda di credito che ha assunto l'impegno di pagare per conto del grossista, oltre le spese effettive stabilite *a tantum* in ragione di L. 2 per ogni fattura, indipendentemente dall'importo della stessa. L'azienda di credito incaricata del servizio chiederà il rimborso all'azienda di credito del grossista il giorno stesso nel quale disporrà il pagamento al produttore.

Qualora il pagamento al produttore avvenga con apertura di credito semplice contro documenti utilizzabili sulla piazza del produttore stesso, l'azienda di credito incaricata del servizio, in aggiunta all'importo delle fatture ed al suddetto diritto fisso, che in questo caso sarà di L. 3 per ciascuna fattura a rimborso della maggiori spese postali, esporrà una commissione nella misura dello 0,25 per mille, minimo L. 5, e l'ammontare degli interessi debitori nella misura del 3 % in più del tasso ufficiale di sconto per i giorni intercorrenti tra il pagamento al produttore e l'incasso della fattura, aumentati dei giorni di viaggio, calcolati in base alla tabella ufficiale vigente presso le aziende di credito.

Le condizioni predette si intendono applicabili sino a nuovo avviso.

*Art.* 6. — Per il rilascio della lettera di cui all'art. 3 le aziende di credito non esigeranno alcun compenso.

*Art.* 7. — Le convenzioni da stipularsi tra il Conal e le aziende di credito incaricate e le lettere di impegno delle aziende scelte dai grossisti saranno conformi agli uniti schemi tipo concordati tra le due Confederazioni (All. 2 e 3).

*Confederazione Fascista delle Aziende del Credito e della Assicurazione*

IL PRESIDENTE
MARIO D'HAVET

*Confederazione Fascista dei Commercianti*

IL PRESIDENTE
GIORGIO MOLFINO

## La situazione finanziaria bulgara.

Nei riguardi della situazione dell'Europa Sud-Orientale particolare interesse assumono gli sviluppi delle finanze bulgare anche ai fini della valutazione delle prospettive economiche del paese.

Fattore determinante di questi sviluppi è stato, oltre la situazione economica risultante dallo stato di emergenza, anche l'aumento del 50 % della superficie e del 30 % della popolazione della Bulgaria, situazione ed aumento che hanno dato luogo a particolari esigenze finanziarie.

Uno degli elementi più importanti della situazione finanziaria bulgara è costituito dall'aumento della circolazione di biglietti di banca, il cui andamento è chiaramente illustrato dalle seguenti cifre :

| | Riserve auree e di valute | Circolazione di biglietti di banca |
|---|---|---|
| | (*Milioni di leva*) | |
| 1929 (Media mensile) . . . . . | 2.452 | 3.609 |
| 1932 » . . . . . | 1.612 | 2.635 |
| 1938 » . . . . . | 2.006 | 2.800 |
| 1939 » . . . . . | 2.006 | 4.245 |
| 1940 » . . . . . | 2.006 | 6.518 |
| 1941 (Dicembre) . . . . . | 2.506 | 13.700 |

Prima di entrare nei dettagli della situazione delle finanze bulgare conviene aggiungere, a proposito delle suddette cifre relative allo sviluppo della circolazione di biglietti di banca in Bulgaria, che tanto l'Eccellenza Bojloff, Ministro delle Finanze, nei suoi discorsi al Parlamento Bulgaro, quanto l'Eccellenza Guneff, Governatore della Banca Nazionale Bulgara, nella sua relazione all'assemblea generale degli azionisti dell'istituto d'emissione, hanno cercato di spiegare che il suddetto aumento non significa affatto che in Bulgaria vi sia un'inflazione monetaria, ed a sostegno della loro tesi hanno messo in rilievo sopratutto il fatto che tale aumento è stato determinato, tra l'altro, dall'incremento della superficie e della popolazione. Indubbiamente queste spiegazioni sono più che giustificate, ma, dall'altra parte, non v'è dubbio che all'aumento della circolazione non ha corrisposto, come lo si può rilevare dallo specchietto sopraripportato, un analogo aumento nella consistenza dell'istituto bulgaro di emissione. La Banca Nazionale Bulgara è stata costretta, infatti, ad appoggiare durante il 1941 la sua circolazione di biglietti di banca alle riserve di valute estere oltre che alle riserve auree, riserve di valute al cui sviluppo ha contribuito sopratutto l'incremento degli scambi commerciali con l'estero, il 70 % dei quali hanno fatto capo alla Germania e, quindi, le relative riserve di valute stesse sono costituite, in gran parte, da marchi germanici.

Questa decisione della Banca Nazionale Bulgara, sanzionata dal Governo e dal Parlamento in quanto autorizzata mediante apposita legge che ha modificato lo statuto dell'istituto di emissione, merita particolare attenzione in quantocchè costituisce uno dei primi esperimenti fatti in Europa di disancorare la valuta di un paese dalla base aurea e di appoggiarla al prodotto del lavoro del paese.

In ogni modo, però, il Governo Bulgaro non ha trascurato alcuno sforzo per tentare di controllare il movimento ascensionale della circolazione, tanto più che tale fenomeno potrebbe avere particolari ripercussioni sulla creazione del capitale bulgaro, capitale indispensabile al finanziamento della riorganizzazione dell'economia bulgara imposta dalle necessità sorte dagli sviluppi economici e politici della guerra. Infatti, se è vero che i depositi di risparmio e di conto corrente negli istituti di credito della Bulgaria sono saliti da 16.737 milioni di leva nell'ottobre del 1940 a 20.074 milioni di leva nell'ottobre del 1941, non bisogna dimenticare che tale aumento non è stato determinato tanto da un incremento del risparmio, quanto dal fatto che in certe branche

industriali vi è stata, in seguito alla guerra, una diminuzione della produzione, dalla liquidazione delle aziende ebraiche che da sola si calcola abbia dato circa 1 miliardo di leva di capitali liquidi, ecc. Il Governo Bulgaro, ai fini del controllo della circolazione, ha naturalmente provveduto sopratutto a misure tendenti ad evitare un rialzo dei prezzi ed a combattere la speculazione che aveva assunto forme anche preoccupanti sopratutto nel campo dei terreni e dei fabbricati dove vi è stato un aumento del 300 %. Non bisogna dimenticare, infatti, che una delle maggiori ambizioni di ogni bulgaro è quella di avere una propria casa, tant'è vero che alla formazione del capitale nazionale l'industria edilizia contribuiva col 46 %. D'altra parte, è stato tentato di provvedere alla copertura del fabbisogno finanziario dello Stato con misure appoggiate sopratutto alla Banca Nazionale di Bulgaria che è stata autorizzata a ridurre le assegnazioni degli utili netti al Fondo Pensioni degli Impiegati, a comprare senza limitazione i titoli di Stato e, sopratutto, i Buoni del Tesoro con i quali il Governo di Sofia ha pagato ordinazioni all'estero utilizzando a questo scopo i crediti bulgari nei conti di compensazione con l'estero, ed, infine, a far rientrare almeno parte della circolazione nelle casse dell'istituto di emissione mediante un prestito interno del quale sono stati sottoscritti 3,5 miliardi di leva.

Fino a che punto tali misure avranno successo è difficile dirlo, tanto più che nel quadro della situazione dell'Europa Sud-Orientale vi sono degli elementi imponderabili che possono determinare degli imprevisti, senza contare che resta a vedersi l'andamento definitivo del commercio estero bulgaro che nel 1941 ha dato un cospicuo saldo passivo, come risulta dalle seguenti cifre relative al periodo 1° gennaio-30 novembre 1941 :

| | *Importazioni* | | *Esportazioni* | | *Saldo* |
|---|---|---|---|---|---|
| | 1000 tonn. | Mill. Leva | 1000 tonn. | Mill. Leva | Mill. Leva |
| 1940 . . . . . | 333,2 | 5859,2 | 930,5 | 5951,6 | + 92,4 |
| 1941 . . . . . | 399,9 | 9053,1 | 396,7 | 7240,7 | —1812,4 |
| | + 66,7 | +3193,9 | —533,8 | +1289,1 | —1904,8 |

Infatti, se l'aumento del valore delle importazioni continuasse senza un corrispondente aumento delle esportazioni, ciò finirebbe col ripercuotersi sulla situazione finanziaria bulgara. È vero che, malgrado il forte saldo passivo del commercio estero bulgaro, la consistenza di divise presso la Banca Nazionale Bulgara è aumentata alla fine del 1941 rispetto alla fine del 1940, e questo spiega anche perchè il Governo Bulgaro ha deciso di utilizzare i crediti all'estero per ritirare i Buoni del Tesoro dati in pagamento ai suoi fornitori esteri, ma in avvenire il fenomeno si ripeterà ?

Indubbiamente in queste condizioni tanto incerte lo sviluppo della situazione finanziaria bulgara deve appoggiarsi sopratutto al reddito delle imposte e tasse, per cui assume particolare interesse lo studio del suo andamento.

Non bisogna dimenticare, a questo proposito, che il sistema fiscale bulgaro è stato impostato in passato sopratutto sulle imposte indirette, e questo particolarmente in considerazione del fatto che il reddito medio del contribuente bulgaro è molto limitato per cui una tassazione diretta non avrebbe dato un risultato degno di nota ai fini del finanziamento delle esigenze dello Stato. Fino allo scoppio dell'attuale conflitto è stato necessario evitare qualsiasi aumento della pressione fiscale diretta sopratutto per non mettere in pericolo la creazione del capitale nazionale ed offrire all'economia del paese l'occasione di svilupparsi. In queste condizioni l'amministrazione delle finanze bulgare ha mantenuto una specie di riserva fiscale la cui importanza è diventata sempre più notevole mano mano che l'economia della Bulgaria si è ripresa dalle conseguenze della crisi economica internazionale.

Con lo sviluppo della crisi internazionale tra il 1938 ed il 1939 e sopratutto immediatamente dopo l'inizio dell'attuale conflitto sono aumentate le spese dello Stato

in maniera tale da rendere indispensabile un aumento della pressione fiscale con particolare riguardo alla tassazione diretta sui grandi redditi. Come si può rilevare dalle seguenti cifre, il reddito delle imposte dirette in Bulgaria ha segnato in questi ultimi anni un aumento del 400 % :

| | | | |
|---|---|---|---|
| | 1938 . . . . . | 607.862.751 | leva |
| | 1939 . . . . . | 656.343.048 | » |
| | 1940 . . . . . | 1.012.147.914 | » |
| | 1941 . . . . . | 2.430.126.667 | » |
| Preventivo | 1942 . . . . . | 3.668.000.000 | » |

Il maggior contributo all'aumento delle entrate per imposte dirette è dato dall'imposta industriale che è passata da circa 438,9 milioni di leva nel 1938 a 1.305,9 milioni di leva nel 1941, e per il 1942 è stato previsto un reddito di 1.470 milioni di leva corrispondente al 40 % circa dell'ammontare totale. Il contributo dell'imposta speciale per il fabbisogno della difesa nazionale creata nel 1940 è passata da 226,8 milioni di leva nello stesso 1940 a 284,7 milioni di leva nel 1941 e dovrebbe raggiungere 350 milioni di leva nel 1942 ; il reddito della tassa per successioni è passato da 32,6 milioni nel 1938 a 90,6 milioni nel 1941 e dovrebbe raggiungere 110 milioni nel 1942. È da tener presente, a proposito della tassazione diretta, che durante il 1941 i nuovi territori annessi alla Bulgaria hanno dato un reddito di 22.668.573 leva, somma che non è stata inclusa nelle cifre del bilancio ordinario dello Stato, ma è stata fatta figurare a parte, mentre nel bilancio per il 1942 le entrate fiscali delle nuove provincie saranno comprese nelle entrate generali e la voce speciale sarà abolita.

Dall'aumento del reddito delle imposte dirette in Bulgaria si può facilmente arguire il grado al quale è arrivata la pressione fiscale del paese e la conferma che lo Stato Bulgaro ha sfruttato al massimo le riserve d'imposte alle quali è stato accennato più sopra. Questo fatto dimostra come ogni ulteriore aumento delle imposte dirette in Bulgaria potrebbe riuscire pericoloso, tenuto conto che, sia pure durante lo stato di emergenza, la politica tributaria non può prescindere dalla necessità di evitare un intaccamento del patrimonio nazionale.

In ultima analisi, questo spiega anche perchè nel preventivo per il 1942 non è previsto un aumento effettivo delle entrate fiscali, tenuto in considerazione che la maggiore somma iscritta nelle entrate fiscali del bilancio è dovuta al maggior apporto determinato dalle tasse sulla liquidazione dei beni ebraici (circa 1.500.000.000 leva).

In considerazione dell'ulteriore aumento delle spese statali (nel 1941 vi è stato un aumento del 75 % circa rispetto al 1940), ed in considerazione dell'impossibilità di aumentare la pressione fiscale diretta il Governo Bulgaro è stato costretto ad affrontare il suo fabbisogno finanziario attraverso una maggiore pressione tributaria indiretta. Indiscutibilmente questa decisione ha costituito un regresso dal punto di vista sociale, ma è stato indispensabile fare di necessità virtù. In ogni modo, però, dal punto di vista sociale la decisione è stata facilitata dal fatto che lo stato di emergenza ha portato in Bulgaria ad una notevole diminuzione dei consumi.

Le seguenti cifre dànno un'idea dello sviluppo della pressione tributaria indiretta in Bulgaria :

| | | | |
|---|---|---|---|
| | 1938 . . . . . | 3.421.810.519 | leva |
| | 1939 . . . . . | 3.590.410.878 | » |
| | 1940 . . . . . | 3.870.713.993 | » |
| | 1941 . . . . . | 5.118.433.953 | » |
| Preventivo | 1942 . . . . . | 5.999.000.000 | » |

Il forte aumento verificatosi tra il 1940 ed il 1941 è stato determinato sopratutto dalle maggiori entrate delle imposte sull'alcole e bevande alcoliche, sullo zucchero e,

sopratutto, sui manufatti di tabacco (874 milioni di leva nel 1940 e 1.445 milioni di leva nel 1941). Questo aumento non va ascritto esclusivamente al maggiorato livello delle imposte, ma anche allo sviluppo del consumo del tabacco e manufatti di tabacco in Bulgaria.

Esaminando le singole voci delle imposte indirette è interessante rilevare, come lo confermano le cifre riassunte nello specchietto che segue, che non vi sono state variazioni importanti nel gettito dei dazi doganali:

| | | | |
|---|---|---|---|
| | 1938 | 1.138.025.663 | leva |
| | 1939 | 1.172.765.895 | » |
| | 1940 | 1.178.090.499 | » |
| | 1941 | 1.162.720.853 | » |
| Preventivo | 1942 | 1.531.500.000 | » |

L'aumento del gettito dei dazi doganali previsto per il 1942 va ascritto esclusivamente alla maggiorazione di alcune voci della tariffa doganale.

Le imposte sull'alcole, bevande alcoliche ecc., che costituiscono il grùppo più importante delle tasse indirette, hanno dato nei singoli anni in esame il seguente gettito:

| | | | |
|---|---|---|---|
| | 1938 | 1.670.811.399 | leva |
| | 1939 | 1.770.743.367 | » |
| | 1940 | 1.968.621.587 | » |
| | 1941 | 3.088.461.851 | » |
| Preventivo | 1942 | 3.514.000.000 | » |

Tenuto conto che le imposte sul tabacco e sui manufatti di tabacco sono state aumentate, che vi è stata una maggiorazione delle tasse sugli articoli di consumo e che nuove tasse sono state create in questo campo, è da ritenersi che questa voce segnerà un ulteriore aumento sulle previsioni per il 1942.

Altra voce importante della pressione tributaria indiretta è costituita dalle tasse di bollo, il cui gettito ha segnato un particolare aumento, aumento che, tenuto conto che in Bulgaria non vi è alcuna manifestazione della vita commerciale, industriale, bancaria ed assicurativa che sfugge alla tassa di bollo, è anche un indice dello sviluppo dell'attività economica bulgara in questi ultimi anni. Ecco le cifre relative che sono molto significative:

| | | | |
|---|---|---|---|
| | 1938 | 487.996.904 | leva |
| | 1939 | 514.112.432 | » |
| | 1940 | 365.520.426 | » |
| | 1941 | 707.828.244 | » |
| Preventivo | 1942 | 800.000.000 | » |

Questo aumento del gettito delle tasse dirette ed indirette costituisce, indubbiamente, un forte gravame per l'economia e per il popolo bulgaro, ma è da escludersi che durante la guerra possa realizzarsi una sua diminuzione. Non è da escludersi, invece, un aumento di questa o quella tassa se la guerra dovesse durare ancora.

Quello che è certo è che il Governo Bulgaro se, da una parte, cerca di far convergere la potenzialità finanziaria del paese verso le casse dello Stato, dall'altra non trascura alcuno sforzo per ridurre le spese. Ma fino a che punto può riuscire nel suo intento, tenuto conto che l'annessione delle nuove provincie lo ha posto di fronte a compiti assai complessi e che la situazione politica internazionale lo ha già posto e lo pone tuttora di fronte a quesiti non meno ardui e complessi? Infatti, malgrado tutte le economie attuate, le spese ordinarie dello Stato Bulgaro sono salite da una media mensile di 952 milioni di leva nel 1940 ad una media mensile di circa 1600 milioni di leva nel 1941 ed indubbiamente, data la situazione, non è detta l'ultima parola circa

ulteriori aumenti. Naturalmente non si deve dimenticare che molti di questi aumenti sono determinati anche da investimenti in opere di bonifica, in opere pubbliche ecc. che dovrebbero avere una notevole influenza sulla vita economica del paese. Non si dovrebbe escludere, quindi, che si venga determinando un potenziamento delle attività produttive, ed attraverso questo si realizzi una maggiore disponibilità finanziaria per fare fronte alle esigenze dello Stato Bulgaro, ma naturalmente, e questo è opportuno tenerlo presente, si tratta di una possibilità collegata anche con fattori esterni che possono anche sfuggire al controllo del Governo di Sofia.

Nella valutazione della situazione finanziaria della Bulgaria non si deve prescindere, poi, dal fatto che si tratta di un paese la cui economia ha poggiato finora su basi essenzialmente agricole, mentre sopratutto lo sviluppo della situazione politica ha portato il paese di fronte alla necessità di un potenziamento industriale, e questo fatto ha dato luogo a rilevanti ripercussioni nel campo finanziario, tant'è vero che non è mancato chi ha reclamato in Bulgaria l'istituzione di un ente parastatale capace di aiutare lo sviluppo industriale del paese. Estendendo l'attività governativa anche nel campo del credito industriale non aumenteranno gli oneri e, quindi, il fabbisogno finanziario del Governo Bulgaro, oneri e fabbisogno che cozzano contro l'impossibilità di aumentare la circolazione di biglietti di banca senza giungere ad una vera e propria inflazione o la pressione tributaria senza pregiudicare la consistenza del patrimonio nazionale? Ed allora necessariamente appare evidente che il potenziamento delle attività produttive del paese non può essere che problematico.

Naturalmente non bisogna dimenticare che la Bulgaria ha dato in passato prove di vaste possibilità di ricupero anche nel campo finanziario, per cui è da augurarsi che essa possa far fronte con successo alla prova del fuoco necessaria a raggiungere la sua indipendenza economica.

## La funzione delle grandi banche tedesche per il finanziamento della guerra.

Delle caratteristiche della attività bancaria in Germania si è già detto per il 1941, con riferimento alle tendenze di massima che hanno informato la politica bancaria. Alla luce delle statistiche può essere utile, ora, analizzare le proporzioni delle modificazioni che hanno avuto luogo nel movimento bancario, tenendo presente un periodo rappresentativo (un quadriennio) ai fini di un confronto fra attività bancaria nel periodo normale e funzione degli istituti di credito nel periodo bellico.

L'analisi statistica è stata compiuta da F. Eckerlin, sulla rivista « Die Deutsche Volkswirtschaft » (n. 11 del 1942 aprile), alla quale si fa riferimento per stralciare i dati che appaiono più rappresentativi ai fini della documentazione delle tendenze a cui altra volta si è fatto riferimento su questa rivista. Fra gli elementi del confronto, è interessante sottolineare i dati che riguardano le grandi banche dotate di filiali e quelli, rispettivamente, delle banche prive di filiali, per le divergenze che si rileveranno nei confronti delle due categorie di istituti.

Una delle caratteristiche ben note è costituita dall'aumento delle disponibilità presso le banche, in seguito alla politica finanziaria che ha ristretto le possibilità di investimenti e ha fatto aumentare il reddito disponibile; nonchè in conseguenza della impossibilità di procedere alla normale ricostituzione delle scorte industriali e commerciali.

L'aumento dei conti creditori è stato di circa 7 miliardi di marchi fra il 1938 ed il 1941. A tale aumento hanno partecipato le tre grandi banche dotate di filiali, per il 92,1% dell'aumento; mentre le grandi banche senza filiali, hanno contribuito per la rimanenza.

Le tre grandi banche dotate di filiali sono la « Deutsche », la « Dresdner » e la « Kommerz bank ». Nell'insieme hanno presentato le seguenti variazioni di cifre :

(CONTI CREDITORI DEPOSITI A RISPARMIO - *milioni di R.M.*)

| | 1938 | 1939 | 1940 | 1941 |
|---|---|---|---|---|
| Grandi banche *con* filiali . . . . . | 6.880 | 7.975 | 10.607 | 13.323 |
| Grandi banche *senza* filiali (1) . . . . . | 747 | 828 | 1.091 | 1.299 |

Analizzando le singole voci che compongono i totali suesposti, si trova che l'aumento principale si è avuto nei « creditori diversi », nella misura del 100%. Parimenti notevole è stato l'aumento per la voce « risparmio », per una percentuale che supera di due volte e mezza l'ammontare che figurava nel 1938 confrontato con il 1941.

Ciò che interessa considerare è la destinazione delle disponibilità, specialmente per ciò che riguarda l'impiego in titoli di Stato ed il finanziamento della guerra in genere. In proposito si ha una netta modificazione della politica bancaria, rispetto all'epoca che l'A. considera « liberale ». Invero, mentre, come si è visto le disponibilità sono all'incirca raddoppiate, l'ammontare di esse investite in titoli di Stato è circa quintuplicato, come appare dalle seguenti cifre che si espongono distinguendo ancora fra banche con filiali e banche prive di filiali :

AMMONTARE DI TITOLI PUBBLICI (*milioni di R. M.*)

| | 1938 | 1939 | 1940 | 1941 |
|---|---|---|---|---|
| Banche *con* filiali . . . . . | 1.589 | 2615 | 5.759 | 8.074 |
| Banche *senza* filiali . . . . . | 243 | 359 | 551 | 760 |

La massima parte dei titoli di Stato è costituita dai vari tipi di buoni del tesoro.

Per avere un'idea della importanza che l'impiego di disponibilità in titoli di Stato ha assunto nei bilanci del complesso delle banche si pensi che circa il 60% della « voce » creditori e depositi a risparmio, ha preso la destinazione suddetta in tema di investimenti.

Naturalmente sorge il problema della liquidità delle banche alla luce della modificazione della composizione dell'attivo ; è logico che dal lato oggettivo si pensi che la liquidità sia dipendente dalla scadenza dei titoli. Peraltro l'A. ricorda che l'elemento soggettivo è importantissimo in questo campo : invero più che il fatto matematico dei rapporti di liquidità tradizionali, vale l'atteggiamento della Reichsbank (verosimilmente come disposizione o meno a concedere anticipazioni sui titoli).

Occorre ora considerare, sempre alla luce delle statistiche, quale sia stato l'andamento delle normali operazioni di credito a favore dell'economica produttiva, nel periodo esaminato dalla rivista citata in questa segnalazione. Continuando nella distinzione delle due categorie di istituti si trova il seguente andamento relativo, nei quattro anni :

OPERAZIONI ATTIVE ORDINARIE (*milioni di R. M.*)

| | 1938 | 1939 | 1940 | 1941 |
|---|---|---|---|---|
| Banche *con* filiali . . . . . | 5.154 | 5.154 | 4.505 | 4.824 |
| Banche *senza* filiali . . . . . | 522 | 518 | 574 | 567 |

Nell'insieme risulta un lieve regresso di circa 300 milioni nelle operazioni attive ordinarie : ma dalle cifre risulta evidente che per le banche senza filiali si è avuto un sia pur piccolo aumento.

Dal punto di vista della natura delle operazioni, la contrazione maggiore si è avuta

---

(1) Le Banche senza filiali sono : la Reichs-Kredit-Ges. e la Berliner-Handel-Gesellschaft.

nella voce « debitori » (passata da 3.222 milioni nel 1938 a 3.065 nel 1941) ; meno rilevante è stata la contrazione nella partita « debitori vari » (3.058 nel 1938 contro 2.921 nel 1941). Oltre al basso livello in linea assoluta (anche nel 1938) si è avuta una riduzione ulteriore nelle operazioni su merci e titoli (riporti ed anticipazioni).

Invece è da notare una certa stabilità nella voce che riguarda le cambiali, per la quale si è notata una sia pur piccola variazione in aumento confrontando le cifre nelle due epoche contrapposte. Infatti, di fronte a 2.146 milioni nel 1938 si è avuto un ammontare di 2.165 milioni nel 1941. È una delle poche voci che non hanno segnato un regresso nell'attivo rispetto al forte aumento negli impieghi in titoli pubblici.

## L'attività bancaria finlandese durante il 1941.

Prima di entrare nei dettagli dell'attività bancaria della Finlandia occorre tener presente che la Finlandia ha occupato sempre un posto importante nel commercio estero del Baltico sopratutto in relazione al suo forte contributo alla produzione di legname, di cellulosa ecc. In relazione allo sviluppo del commercio estero ha naturalmente avuto particolare importanza l'organizzazione bancaria anche se, per esempio, l'attività degli istituti di credito finlandesi è stata meno importante dell'attività degli istituti di credito danesi, malgrado, demograficamente parlando, la Finlandia abbia una maggiore importanza della Danimarca.

Nel quadro dell'organizzazione bancaria commerciale finlandese il primo posto è occupato dalla Kansallis-Osake-Pankki che ha compiuto un mezzo secolo di attività essendo stata fondata nell'autunno nel 1889 ed essendo stata inaugurata nel 1890 la sua sede centrale ad Helsinki. È da tener presente, però, che al momento della creazione di questo istituto di credito esistevano già in Finlandia cinque banche commerciali private giacchè l'attività creditizia sul mercato finlandese ha avuto sviluppo particolarmente tra il 1860 ed il 1870 quando furono concessi alla Finlandia maggiori libertà, tanto nel campo dell'amministrazione governativa, quanto nella legislazione finanziaria.

Verso il 1880 incominciò a manifestarsi in Finlandia una notevole attività commerciale e le rilevanti possibilità offerte all'iniziativa economica sul mercato finlandese nel successivo decennio crearono le condizioni favorevoli alla creazione di un nuovo istituto di credito commerciale. Il successo dell'iniziativa si manifestò immediatamente e, se nel 1913 la Kansallis-Osake-Pankki raggiunse il secondo posto tra le banche commerciali finlandesi, nel 1931 raggiunse il primo posto e lo ha mantenuto successivamente. Un quadro dello sviluppo di questo istituto di credito è dato dalle seguenti cifre in milioni di marchi finlandesi :

| | Fondi propri | Depositi | Prestiti | Totale del bilancio |
|---|---|---|---|---|
| 1920 | 239.2 | 887.6 | 1.296.2 | 1.446.7 |
| 1930 | 426.3 | 2.195.6 | 2.550.7 | 2.907.7 |
| 1936 | 432.3 | 3.425.5 | 2.910.0 | 4.222.7 |

L'organizzazione della Kansallis-Osake-Pankki è impostata, come in genere quella di tutte le banche scandinave e baltiche, sullo sviluppo della propria rete di succursali che tendono a raccogliere il risparmio nelle campagne per convogliarlo verso gli impieghi cittadini. Durante il primo anno di esercizio questo istituto di credito creò 6 succursali nel paese e durante gli ultimi anni la rete di filiali è andata estendendosi tanto che la banca stessa ha attualmente oltre 200 rappresentanze in ogni zona della Finlandia.

Non meno interessante è stato lo sviluppo della Pohjoismaiden Yhdyspankki, nota anche con il suo nome svedese di Nordiska Foreningsbanken che è l'istituto di credito commerciale più antico della Finlandia essendo stato creato nel 1862 come Forenings-Banken quando il commercio e l'industria del paese erano ancora ad uno stato iniziale di incremento. Nel 1919 questo istituto è stato fuso con la Nordiska Aktienbanken ed in

occasione di tale fusione ha assunto il suo attuale nome. A proposito dello sviluppo di questo istituto di credito conviene soffermarsi sulle seguenti cifre che ne riassumono l'attività :

| | Depositi | Totale del bilancio |
|---|---|---|
| | (*Milioni di Marchi Finlandesi*) | |
| 1919 | 921 | 1.798 |
| 1925 | 1.290 | 2.300 |
| 1930 | 1.639 | 2.812 |
| 1935 | 2.177 | 3.574 |
| 1936 | 2.285 | 3.808 |
| 1937 | 2.507 | 4.186 |

Dall'epoca della stabilizzazione della valuta finlandese al 1937 i depositi della banca hanno segnato un aumento del 92%, il totale del bilancio un incremento dell'84. 3% ed i fondi propri dell'istituto (capitali e riserve) che raggiungevano nel 1938 ben 540 milioni di marchi un aumento del 63 %.

Ma un'idea più esatta dell'importanza di questo istituto nella vita economica finlandese già prima dell'attuale conflitto la si può avere dal confronto dell'attività della banca stessa con l'attività di tutta l'organizzazione di credito della Finlandia. Riferendosi al 1937, si rileva che i fondi dell'istituto raggiungevano il 35.4% dei capitali investiti nell'industria bancaria finlandese contro il 24.8% nel 1930, che i depositi costituivano il 36.5% contro il 26.7%, ed, infine, il totale del bilancio il 33.4% contro il 26.7%. Appare, perciò, evidente come questo istituto di credito controlli circa un terzo dell'attività bancaria finlandese.

È interessante rilevare come dal punto di vista dell'organizzazione capillare la Nordiska Foreningbanken occupi il secondo posto con 75 filiali in provincia, ma, d'altro canto, non vanno trascurate le importanti relazioni finanziarie di questa banca con l'estero, relazioni che le hanno permesso di affermarsi sopratutto nel campo del finanziamento del commercio d'esportazione.

Questa la situazione delle principali banche finlandesi prima dell'attuale conflitto.

La pubblicazione dei bilanci per il 1941 getta ora luce sugli sviluppi della situazione bancaria finlandese durante l'attuale conflitto. Per quanto riguarda la Kansallis-Osake-Pakki è da tener presente che durante l'anno scorso vi è stato un aumento di 95 milioni di marchi nell'ammontare dei depositi, fatto questo che farebbe pensare ad un mantenimento della fiducia dei depositanti nella situazione economica del paese, ma non bisogna dimenticare anche il fatto che durante il 1941 sono quasi interamente cessate le relazioni economiche tra la Finlandia ed i mercati d'oltremare che esercitavano una rilevante influenza nel quadro del commercio estero finlandere ed indirettamente, quindi, sulla stessa attività economica nazionale. A questo proposito non è inopportuno ricordare che durante il 1941 la vita economica del paese è stata — come rileva la relazione del Consiglio d'amministrazione del suddetto istituto all'assemblea generale dei suoi azionisti — influenzata dallo stato di emergenza. Le sfavorevoli condizioni metereologiche hanno pregiudicato la qualità e la quantità del raccolto granario ed a causa della guerra i rifornimenti di generi alimentari hanno potuto venirci quasi esclusivamente dalla Germania.

La scarsità di mano d'opera — aggiunge la relazione — hanno limitato le possibilità dell'attività industriale e le industrie esportatrici che durante la prima metà del 1941 avevano accusato una tendenza al progresso sono state costrette a ridurre la loro produzione dopo lo scoppio della guerra come le industrie che lavoravano per il mercato interno con materie prime importate dall'estero. Un elemento favorevole della situazione — conclude la relazione — è costituito dal fatto che, malgrado la guerra, è stato possibile sviluppare importanti relazioni economiche con i paesi dell'Europa Continentale e dal punto di vista del valore il commercio estero finlandese ha segnato un aumento.

La diminuita attività industriale, che ha avuto una particolare manifestazione nella industria del legname, fa ritenere, però, che tale aumento di valore del commercio estero della Finlandia è sopratutto il risultato della fluttuazione dei prezzi in senso ascensionale.

Anche la relazione della Nordiska Foreningsbanken sul bilancio del 1941 conferma le ripercussioni del conflitto sull'economia della Finlandia e mette in evidenza l'aumento dei prezzi che — sottolinea la relazione stessa — potrebbe portare nel corso di un certo tempo ad una permanente svalutazione del marco finlandese, malgrado le misure adottate dalle autorità come il razionamento ed il blocco dei prezzi. Tuttavia è necessario — conclude il consiglio d'amministrazione del più vecchio istituto di credito della Finlandia — che ogni sforzo debba essere ancora fatto contro il pericolo dell'inflazione con metodi razionali ed efficienti.

Queste dichiarazioni di un importante istituto di credito estero danno particolare significato alle parole pronunziate dal Duce a Palazzo Venezia in occasione del ricevimento del Presidente e del Consiglio dell'Istituto Nazionale delle Banche Popolari Italiane.

La grande liquidità del mercato finlandese è stata assorbita sopratutto dalle emissioni dei titoli di Stato ecc., anche perchè vi è stata una limitata richiesta di crediti da parte del commercio e della industria impediti dalla guerra a dar vita a nuove iniziative economiche.

Resta a vedersi se nel prossimo avvenire gli sforzi che vengono fatti per incrementare le relazioni economiche tra la Finlandia ed i paesi dell'Europa Continentale porteranno oltre che all'aumento del valore delle esportazioni finlandesi anche un incremento quantitativo nelle vendite di prodotti della Finlandia all'estero con uno sviluppo della produzione nazionale. In tal caso naturalmente si determinerebbe una ripresa nell'attività produttiva della Nazione che non potrebbe non avere le sue ripercussioni anche nel campo bancario.

D'altra parte, non va dimenticato anche il fatto che la situazione economica finlandese è seguita con attenzione da parte degli istituti di credito svedesi anche ai fini del collocamento della loro liquidità sul mercato monetario della Finlandia, tenendo conto della comunanza d'interessi che esiste tra i due paesi. Significativo, a questo proposito, è anche il fatto che compagnie di navigazione svedesi hanno acquistato il tonnellaggio finlandese che è rimasto nei porti esteri e che correva il rischio di essere confiscato dagli anglo-sassoni od espropriato dai paesi dell'America Latina. Queste transazioni hanno dato luogo ad interessanti sviluppi nei rapporti di credito tra i due paesi nordici.

## Investimenti di capitali e attività bancaria nelle Indie olandesi.

Mentre la guerra scardina l'organizzazione finanziaria ed economica delle Indie olandesi, può interessare conoscere alcuni aspetti della struttura che si era creata sotto lo influsso delle forze dell'Olanda, dell'Inghilterra e degli Stati Uniti, che sono i paesi che, in passato, hanno portato verso quei territori fecondi la loro espansione imperialistica.

Elementi notevoli, in proposito, possono trarsi da quanto ha pubblicato *Bank-Archiv* (fascicolo del 15 marzo 1942) con la collaborazione di un olandese il cui nome corrisponde alla sigla J. C. W.; naturalmente trascurando gli elementi storici e politici, si ferma l'attenzione su quanto riveste interesse finanziario e bancario.

L'espansione delle potenze capitaliste occidentali verso i territori indo-olandesi, grazie alla politica della « porta aperta » aveva allineato in collaborazione investimenti e dell'Olanda e degli Stati Uniti e dell'Inghilterra, già in misura rilevante nella seconda

metà del secolo scorso. Nel 1900 si calcola che gli investimenti di capitale da parte sopratutto delle tre potenze indicate, arrivassero a 650 milioni di fiorini olandesi. Nel secolo ventesimo il flusso di capitali che ha preso la via degli investimenti nelle Indie olandesi si può dire che sia cresciuto fortemente, come risulta dalla stima che fa ascendere a 5.800 milioni di fiorini olandesi il complesso degli impieghi, nel 1940.

Si riproduce una tabella che fa conoscere la distribuzione degli investimenti di capitali a fine 1940 (*milioni di fiorini*)

| | |
|---|---|
| Industria del petrolio | 1.000 |
| Piantagioni di gomma | 950 |
| Industria e piant. di zucchero | 400 |
| Culture di tabacco | 135 |
| Kapok | 40 |
| Piantagioni varie | 265 |
| Banche agricole | 274 |
| Industria dello stagno | 10 |
| Trasporti marittimi | 100 |
| Ferrovie, tranvie | 150 |
| Imprese di pubblica utilità | 100 |
| Industrie diverse | 50 |
| Investimenti vari | 250 |
| Totale | 3.724 |

Per dare un'idea della partecipazione, per nazionalità, agli investimenti di capitali, si ricorda che per gli impieghi nell'industria petroliera, accanto a 500 milioni di fiorini, da parte di Olandesi figurano somme presso a poco in quote eguali per impieghi americani e inglesi, mentre i Giapponesi avevano partecipazioni minori. Per gli impieghi in piantagioni di caucciù, sul totale di 950 milioni, 450 milioni appartenevano ad Inglesi e 50 a nazioni diverse dall'Olanda. Per lo stagno si trattava di investimenti nelle mani degli Stati più che presso i privati.

Gli impieghi nella produzione di Kapok, erano appartenenti a cinesi sopratutto; mentre per la produzione dello zucchero la partecipazione olandese era sensibilmente prevalente.

In complesso, della cifra globale di investimenti di capitali per 3.624 milioni di fiorini olandesi, 2.634 milioni si calcolava che appartenessero ad Olandesi ed il resto a capitalisti di altre nazioni. Accanto agli investimenti diretti di capitali nella produzione, occorre considerare gli impieghi in obbligazioni del governo delle Indie olandesi, per circa 1 miliardo di fiorini, nonchè i titoli emessi da enti pubblici: così si arriva in totale alla cifra che sopra si è indicata di circa 5.800 milioni di fiorini.

Il reddito che si ritraeva, nel 1938, dagli investimenti di capitali risultava per l'Olanda di 117 milioni di fiorini: ma il paese per trasporti, assicurazioni ecc. arrivava a conseguire un'entrata di circa 320 milioni di fiorini.

Il tramite degli investimenti era costituito dalle banche e dalle compagnie coloniali. Le principali banche, aventi legami con paesi europei e particolarmente con l'Olanda, sono: la « Nederlandsche Handel Mij. »; la « Nederlandsche-Indische Handelsbank » e la « Ned. — Indische Escompto Mij, » fra le olandesi. Quelle collegate ad altre nazioni: la « Chartered Bank of India, Australia and China » la « Hong-Kong and Shanghai Banking Corp. » la « Yokohama Specie Bank » e la « Mitsui Bank ».

La sfera di influenza delle banche olandesi nelle Indie si esercitava secondo tre orientamenti: anzitutto mediante la tradizionale, tipica attività delle banche di raccolta di disponibilità e di prestiti ordinari; poi esse dovevano dare appoggio finanziario alle nuove

industrie il cui sviluppo figurava fra i capisaldi del programma di espansione economica dell'Olanda; la terza, più importante funzione, era costituita dall'investimento diretto di disponibilità in piantagioni agricole e nella compartecipazione ad imprese di produzione che utilizzassero le materie prime e i prodotti dell'agricoltura.

I legami fra banche e attività produttiva agricola ed industriale, hanno avuto influenza diretta. come si può immaginare, sulla redditività delle banche medesime e sull'ammontare del loro capitale. Le ripercussioni della congiuntura economica mondiale sulle vicende delle imprese delle Indie, si possono considerare tenendo presente che mentre nel 1929 il dividendo delle banche che fornivano mezzi finanziari alle coltivazioni agricole era del 10%, nel periodo 1931-34 si ebbe una riduzione del 25%. Nella rivista germanica si ricordano le vicende che da questo punto di vista, in relazione alla crisi mondiale si sono avute sulla composizione del capitale delle banche operanti nelle Indie olandesi. Inoltre si ricorda che, dallo scoppio della guerra, non vi è stata alcuna dichiarazione di dividendi.

Per ciò che riguarda il governo della moneta, esso è stato affidato alla Banca di Giava, come istituto di emissione presieduto dal Governatore generale delle Indie. Essendosi desiderato di avere un regime aureo, dal 1928 si ebbe una copertura metallica del fiorino, per il 40 %. Sino al 1936 il fiorino delle Indie fu una valuta aurea; da allora ha costituito una moneta manovrata. Sebbene si tratti di moneta indipendente formalmente dal fiorino dell'Olanda, i legami sono stati sempre stretti fra i corsi delle due monete. Dallo scoppio della guerra mentre il fiorino dell'Olanda è entrato nell'orbita del marco germanico quello delle Indie è passato nell'orbita della sterlina: da notare, però, che le fatture del movimento con l'estero si stilavano sopratutto in dollari americani.

## La nuova fase della politica economica della Germania.

È noto l'orientamento che, per grandi linee, è stato conosciuto attraverso la stampa quotidiana, in merito allo snellimento dei vincoli burocratici che sono stati creati per regolare l'economia, in Germania. Discorsi ufficiali sono stati pronunciati in aprile, a questo proposito.

Per dare alcuni cenni illustrativi dello spirito delle riforme germaniche, si richiama il commento che è apparso sulla rivista *Wirtschaftsdienst* (fascicolo di maggio 1942), dovuto a Fritz Seidenzahl.

L'autore premette che la tendenza alla estensione della attrezzatura burocratica è in certo senso indipendente dalla forma dell'economia, perchè si verifica in tutti i casi in cui si abbia un intenso sviluppo industriale, nei grandi Stati. Naturalmente, nell'ipotesi dell'economia regolata si impone una sorveglianza dell'intero movimento produttivo, da parte dello Stato.

In proposito si considera l'atteggiamento assunto fin dal 1933 dal governo nazionalsocialista, e nel campo della politica e nel campo della teoria, istituendo un contronto con quanto si sta verificando negli Stati Uniti, che specialmente per i fini bellici controllano la produzione industriale. A Washington si è fuori strada, perchè si sta procedendo eccessivamente verso la burocratizzazione, con la creazione senza limiti di uffici delle stesse imprese industriali e pubblici, in relazione alla mobilitazione delle forze produttive ai fini bellici. Mentre in Germania con risolutezza si è conferito valido appoggio alle industrie di guerra, attraverso anche la semplificazione dei controlli.

Invero, proprio la guerra, che richiede una direzione unitaria delle forze economiche, sembra aver dato la sensazione di un eccesso di burocratizzazione proprio in Germania, facendo esaminare la eventualità di uno snellimento della attrezzatura di controllo. Si sa

che il primo passo verso una attrezzatura burocratica si era fatto con la introduzione dei « gruppi dei prezzi » nell'industria che lavora per la guerra. Ne derivava un controllo di una casistica numerosissima di prezzi nelle varie aziende, alla luce della formazione dei costi delle varie imprese orientate con criteri necessariamente individuali.

Il commissario per i prezzi ha fatto presenti le difficoltà del controllo integrale ai fini della unità del prezzo, ed ha ritenuto preferibili direttive secondo le quali ogni impresa deve tener conto della propria capacità di rendimento, e lavorare nel modo più razionale nell'interesse dell'intero sistema produttivo e della struttura tecnica.

Alla luce di queste considerazioni, si è stabilito di semplificare la burocrazia economica nel settore dei prezzi. Ma questo è uno dei passi nuovi che si sono di recente compiuti verso la nuova fase della politica economica.

L'altro passo interessante, riguarda le misure che si adottano per mettere in grado l'industria di guerra di assurgere al massimo di potenzialità : in proposito si è avuta un'ordinanza diretta del Führer. Lo scopo è di semplificare il sistema dei contingentamenti (di materie prime sopratutto) nei confronti delle industrie che lavorano per la guerra, e di ridurre la massa di moduli ed istanze che era necessario per lo innanzi mettere in essere per poter far lavorare le imprese.

Veramente — afferma l'A. — non si può dire che la ripartizione delle materie prime e la direzione di questo settore dell'economia avverranno senza alcun controllo statale. Ma quanto più si affermerà il senso di responsabilità delle imprese, tanto più sarà agevolata la vita produttiva con riduzione di controlli e prescrizioni di carattere formale che si risolvono in ostacoli inevitabili. D'accordo fra loro il ministero dell'economia e quello della guerra, collaboreranno per la semplificazione delle formalità burocratiche.

L'A. afferma che non si tratta sia nel campo del controllo dei prezzi, sia nel settore dello snellimento della burocrazia, di misure isolate : ma si profila una vera e propria nuova fase della politica economica germanica, cioè dell'atteggiamento dello Stato nei confronti delle forze produttive. Tale piano di estrema semplificazione della attrezzatura burocratica, trae spunto dalle esigenze dell'efficiente produzione bellica, per più estese applicazioni.

Per precisare le idee, l'A. ricorda le linee programmatiche enunciate dal ministro dell'economia del Reich, che consistono : 1) Nella attuazione dei contingentamenti, con un minimo di prescrizioni formali ; 2) Nel rifornimento delle industrie di guerra di adeguate materie prime indipendentemente dalle preesistenti disposizioni ; 3) Nella revisione dei controlli statistici per evitare doppie rilevazioni ; 4) Nell'eliminazione delle prescrizioni formali non necessarie e nell'unificazione nei confronti di istanze per i trasporti e per le materie prime ;5) Nell'unificazione degli uffici statali addetti al controllo dell'economia.

Di questi elementi programmatici si è affidata l'attuazione al presidente Kehrl. Ma il Seidenzahl si affretta a dire che non si tratta di un « allentamento » del sistema di economia regolata, perchè questo orientamento non verrà abbandonato nelle sue linee fondamentali.

Un altro settore nel quale si attuerà una riforma nel senso della semplificazione del sistema organizzativo, riguarda quella che l'A. definisce la fitta « selva » di camere di commercio e di « gruppi » economici esistenti nel Reich.

A proposito, specialmente, delle camere di commercio si afferma che esse cederanno il posto alle camere economiche distrettuali le quali più immediatamente riflettono l'organizzazione territoriale delle industrie germaniche. Inoltre si accenna ai nuovi rapporti che si stabiliranno fra gruppi economici e camere di commercio distrettuali (« Gauwirtschaftskammern ») di futura creazione, contrapposte alle « Handelskammern ».

# I problemi del mercato creditizio in Ungheria.

Gli sviluppi della situazione economica internazionale e della situazione politico militare nell'Europa Banubiano-Balcanica hanno dato luogo a complessi problemi del credito in Ungheria sopratutto in conseguenza delle aumentate richieste di finanziamenti da parte dello Stato e dell'economia privata.

Infatti l'economia ungherese del credito è stata posta al servizio del finanziamento dei compiti dello Stato nei riguardi del programma di armamenti e della questione della copertura del fabbisogno di materie prime ecc. del paese fino dal 1938 quando l'Ungheria affrontò la questione del riarmo del paese che era stato limitato dall'iniquo Trattato di Trianon. Il Tesoro ungherese ha tentato di provvedere nei limiti del possibile al finanziamento della propria attività nel campo degli armamenti e dei rifornimenti nazionali con le entrate nel fisco, ma, come è avvenuto anche in altri paesi, è stato successivamente necessario fare ricorso a prestiti che sono stati collocati sopratutto presso gli istituti di credito ed occasionalmente presso altri ambienti economici come industrie e compagnie di assicurazione. Solo nel novembre-dicembre 1941, quando è stato emesso il prestito a premi di 100 milioni di pengoe si è ricorsi al collocamento presso il risparmiatore privato. In queste condizioni le banche ungheresi hanno dovuto far fronte tanto alle esigenze finanziarie dello Stato, quanto alle esigenze finanziarie private. Il fabbisogno di credito delle imprese private ha segnato una rapida tendenza ascensionale in Ungheria, perchè le riserve delle imprese stesse sono state impegnate dalla pressione fiscale e dalla sottoscrizione dei prestiti statali ed il fabbisogno di capitali è aumentato in seguito alla necessaria espansione della produzione. Questi impegni degli istituti di credito hanno portato ad un aumento dei loro investimenti che sono aumentati con un ritmo molto più veloce in confronto alla costituzione dei depositi di risparmio e di conto corrente. Questa situazione si è particolarmente sviluppata durante il 1941 ed, infatti, gli investimenti di 10 delle principali banche ungheresi in titoli non statali ed attività diverse durante l'anno scorso hannosegnato un aumento di 675 milioni di pengoe, mentre gli impegni statali hanno segnato un incremento limitato.

Non solo, ma è da tener in considerazione il fatto che tutto fa pensare ad un aumento del fabbisogno di credito dell'economia ungherese. A parte il fatto che l'agricoltura lamenta una cronica mancanza di capitali, c'è l'attività industriale che ha particolari esigenze creditizie, tanto più che appare sempre più evidente l'impossibilità di far fronte a tali esigenze mediante il sistema dell'autofinanziamento che è stato applicato con successo in Ungheria nell'ultimo decennio, e questo perchè gli oneri fiscali e dei prestiti governativi, insieme al controllo dei prezzi reso necessario dagli sviluppi della situazione economica creata dalla guerra, hanno eliminato i principali fattori di questo autofinanziamento. Quali siano le prospettive delle esigenze creditizie dell'industria ungherese lo si può facilmente immaginare quando si tenga conto del fatto che, per esempio, l'industria tessile, che costituisce una delle più importanti branche dell'attività del paese, ha un'attrezzatura antiquata perchè i relativi macchinari sono stati costruiti non meno di vent'anni or sono, ed è noto che in tale periodo l'industria meccanica ha fatto notevoli progressi nei riguardi dei macchinari tessili. Il rimodernamento dell'attrezzatura meccanica dell'industria tessile appare, quindi, particolarmente urgente. Allo scopo di rendere possibile questo rimodernamento o, meglio, di procurare i mezzi finanziari necessari a realizzarlo si è giunti recentemente ad una specie di arrangiamento attraverso la concessione da parte governativa del permesso di aumentare in una certa misura i prezzi dei filati e tessuti. Con tale aumento, che gode uno speciale trattamento nei riguardi del bilancio delle aziende e dal punto di vista fiscale, sarà costituito un fondo per il finanziamento della riorganizzazione tecnica dell'industria tessile ungherese, ma è evidente che questo sistema si traduce in un onere per il consumatore che finisce con il mettere a disposizione dell'industria i necessari capitali per il suo rinno-

vamento, mentre è naturale che, se vi fosse stata una sufficiente disponibilità di depositi a risparmio nelle banche, il consumatore avrebbe, invece, goduto il beneficio dell'interesse del capitale depositato. Ed il fabbisogno di credito non è limitato all'industria tessile.

La questione forma, perciò, oggetto di attento esame da parte dei competenti circoli ungheresi ed è interessante che tutti rivolgono la loro attenzione sopratutto verso la possibilità di aumentare il risparmio nazionale e verso la necessità di esercitare un controllo molto severo sulle operazioni di credito.

Della questione dell'aumento del risparmio ungherese si è occupato recentemente il Dott. von Iklody-Szabo, Vice Presidente del Consiglio d'Amministrazione della Società Ungherese di Banca e Commercio (ex Banca Anglo-Ungherese) che ha proposto venga trovata una forma di risparmio che vincoli il denaro dei risparmiatori per tutta la durata della guerra e che goda di particolari esenzioni fiscali e di un maggior tasso d'interesse delle forme normali di risparmio. Non v'è dubbio che questa proposta trae origine dal cosidetto « risparmio ferreo » stabilito nel Reich, ed il maggior o minore successo della proposta in Ungheria è connessa con la fiducia che il pubblico potrà avere nella valuta ungherese e con le possibilità offerte in determinati casi di poter disporre dei depositi stessi anche prima della fine del conflitto.

In quanto al controllo sulle operazioni di credito è da tener presente che la Banca Nazionale Ungherese ha sollevato la questione da parecchio tempo. Solamente in queste ultime settimane, però, il problema è stato affrontato sul terreno pratico ed ha formato oggetto di una circolare dell'istituto ungherese d'emissione agli istituti di credito ordinari ecc. La concessione di crediti da parte delle banche sarà d'ora innanzi subordinata alla compilazione di un questionario con il quale i clienti delle banche dovranno dare i maggiori ragguagli possibili sulle loro condizioni personali e sugli scopi che i clienti si propongono di raggiungere nell'interesse dell'economia ungherese mediante l'impiego dei crediti richiesti.

Gli istituti di credito ordinari dovranno accordare o rifiutare i crediti a seconda delle informazioni che verranno fornite dai clienti seguendo le direttive di principio della Banca Nazionale Ungherese. Nella circolare in questione l'istituto di emissione ungherese ha difatti, illustrato quali sono, secondo le idee degli organi finanziari statali, i crediti che vanno concessi e quelli che vanno rifiutati. Tra i primi vanno menzionati quelli per finanziare lo sviluppo della produzione, l'incremento del traffico normale delle merci e le importazioni ed esportazioni permesse di merci, oltre che i crediti d'investimento che tendono al raggiungimento di scopi che sono riconosciuti necessari nelle attuali condizioni, come lo sviluppo della produzione di materie sintetiche e articoli di prima necessità, nonchè la valorizzazione delle risorse naturali ungheresi. Debbono essere, invece, rifiutati i crediti che mirano a potenziare la speculazione o quelli nei casi in cui i clienti che li richiedono si trovano in condizioni finanziarie tali da poter far fronte agli scopi che essi si propongono anche senza la concessione del credito.

I questionari vanno riempiti — dice la circolare dell'istituto ungherese di emissione — solo per crediti superiori a 30.000 pengoe richiesti a Budapest e per crediti superiori a 15.000 pengoe richiesti in provincia.

È da tener presente anche che la circolare in questione non si riferisce solamente alla concessione di nuovi crediti, ma anche al rinnovo di crediti accordati in passato, e tutto questo dimostra che la Banca Nazionale Ungherese, pur mirando a restringere la richiesta di crediti sul mercato ungherese in maniera da poter assicurare il denaro necessario alle esigenze indispensabili della Nazione attraverso una selezione delle richieste di credito, tende a mantenere l'attività creditizia su basi di sufficiente elasticità da non intralciare lo sviluppo economico del paese.

Questi sviluppi della situazione del mercato creditizio ungherese hanno particolare interesse, sia perchè dimostrano come sia stata lungimirante la politica del Governo Fascista nel campo del credito attraverso le misure tendenti ad assicurare una disciplina in questa

delicata attività nazionale prima che si manifestassero segni di turbamento sul mercato creditizio italiano, sia perchè non v'è dubbio che gli sviluppi stessi della situazione del mercato creditizio ungherese potrebbero aprire nuove interessanti possibilità alla collaborazione economica Italo-Ungherese iniziatasi l'anno scorso con la partecipazione italiana alla costituzione delle società ungheresi per la produzione di energia elettrica, di fibre tessili artificiali, di cellulosa, oltre che di società interessate all'industria dei trasporti.

La situazione del mercato creditizio ungherese merita, poi, particolare attenzione da parte nostra anche in rapporto ai cospicui interessi economici italiani esistenti in Ungheria, perchè non v'è dubbio che anche il profano finisca col chiedersi se saranno o meno sufficienti le suddette raccomandazioni della Banca Nazionale Ungherese agli istituti di credito ordinari per mantenere l'espansione del credito in Ungheria su basi sane, o non s'imporranno vere e proprie misure legislative. Ed, in caso di misure legislative, si potrà evitare di pregiudicare lo sviluppo dell'attività produttiva del paese che costituisce una delle garanzie più sicure della solidità dell'avvenire economico dell'Ungheria impostato non solo su basi agricole, come in taluni altri paesi dell'Europa Sud Orientale, ma anche su basi industriali ? Ogni previsione al riguardo di questi interrogativi sarebbe prematura, ma, d'altra parte, questo fatto non diminuisce la necessità di seguire con la massima attenzione i loro sviluppi.

# RECENSIONI E SEGNALAZIONI

R. Alessi *La responsabilità della pubblica amministrazione*, Milano, Giuffrè, 1941.

Nel primo volume dedll'opera l'autore ha svolto i principii fondamentali di una teoria della responsabilità degli enti pubblici su di un piano generale ed astratto ; nel secondo volume ha quindi affrontato la risoluzione delle questioni concrete di responsabilità della p. a. nelle varie materie amministrative, e cioè, contrattuale, dell'impiego pubblico, della difesa militare, della sicurezza pubblica interna, della sanità pubblica, della costruzione e della manutenzione delle opere pubbliche, dei servizi pubblici e dei beni demaniali.

È ben noto che quello della responsabilità della p. a. è un argomento di vitale importanza, la cui trattazione pone necessariamente a contributo tutti i principi elaborati dalla scienza del diritto amministrativo : su di esso la letteratura generale e speciale è vastissima.

Il maggior pericolo per chi si accinga ad una trattazione monografica è quello di cadere in un rifacimento o compilazione di quanto altri ha detto meglio o con maggiore autorità.

Devesi peraltro constatare con piacere che l'Alessi afferma qui una sua propria personalità scientifica.

Il pregio dell'opera risiede nella completa ed organica sistemazione della vasta materia, che può dirsi esplorata nei più intimi recessi : nello sforzo costruttivo palese nelle soluzioni adottate in svariati e complessi problemi dell'interpretazione dei testi legislativi e nella formulazione delle teorie.

Giova ricordare che le perplessità della dottrina sono sempre notevoli sul delicato argomento e che la giurisprudenza, priva di una solida base teorica, sospinta dall'equità e dalle emergenze della fattispecie, appare disorientata e financo contradittoria nelle sue decisioni.

Ne consegue evidente l'utilità di un'opera che, sottoponendo a revisione critica i risultati raggiunti dalla dommatica giuridica e dalla giurisprudenza, pervenga, spesso con novità di vedute, ad una scientifica posizione di principii e ad una pratica applicazione di essi.

Pagine notevoli per intento costruttivo si leggono ad esempio in tema di responsabilità dell'ente pubblico nei confronti di quella personale del funzionario, in tema di responsabilità per danni legittimi, di culpa in contrahendo della p. a., dei cosidetti diritti dell'impiegato, della discrezionalità tecnica.

Veramente accurato il corredo delle decisioni della giurisprudenza e dei lavori dottrinali,

È facile prevedere all'opera del prof. Alessi, che è anche valoroso giudice del tribunale di Milano, una sicura e meritata fortuna. (*I. Ranucci*)

E. Corbino, *Corso di politica economica e finanziaria*. Milano, Giuffrè, 1942-XX, pagg. 528 Lire 70.

Il contenuto del corso del prof. Corbino, non si può dire che corrisponda a quella che dovrebbe essere una trattazione dell'intera materia che viene annunciata nel titolo : manca una disamina dell'uso dello strumento della finanza, che io intendo, pubblica

(tributi, spesa pubblica) come mezzi di attuazione della interferenza dello Stato sui fatti della vita economica, per la realizzazione dei fini che le classi governanti si propongono di attuare per il massimo di utilità per la collettività.

Si può considerare, quindi, un corso di sola politica economica: a meno che l'A. intenda il termine finanza nel senso privato (moneta, banche, cambi, ecc.). Avvalendosi della cultura storica di cui ha dato ampi saggi, il Corbino ha tracciato felicemente l'evoluzione dei fatti di cui si è sostanziata la politica economica dei principali paesi. Dopo una larga introduzione in cui si illustra la politica sociale nella sua evoluzione e si spiega la genesi del tramonto del liberalismo, con ragionamenti interessanti, il Corbino si sofferma sulla parte tecnica che nei corsi tradizionali ha dato corpo sopratutto alla politica economica. Interessante è, anche dal punto di vista delle vicende storiche relative, la parte che riguarda la politica bancaria e monetaria. Forse restano non troppo collegate fra loro, dal lato didattico,la parte tecnica e l'esposizione degli sviluppi contemporanei, nel campo monetario sopratutto. Ad esempio, dopo la trattazione concernente la politica dello sconto, come elemento collegato con il gold-standard e come elemento regolatore del movimento internazionale dei capitali, si sarebbe attesa una spiegazione delle ragioni che ne fanno venir meno l'efficacia nel periodo attuale. Sarebbe stato forse utile ricollegare tale parte tradizionale con le ragioni dell'intervento sistematico degli Stati nel campo monetario, attraverso i « fondi per i cambi » e tutta la regolamentazione del movimento di merci e capitali.

Ma questo è un rilievo di sistematica, non riguardante il contenuto che è interessante ed aggiornato nei confronti dei due punti che qui si prospettano come degni di legame logico e storico. Degno di rilievo è l'equilibrio con cui sono trattati in pochi significativi cenni, i problemi riguardanti la moneta-lavoro e la moneta aurea, dato che la soluzione sarà data definitivamente dagli avvenimenti in atto.

Nel settore della politica doganale, è detto chiaramente il perchè i dazi non siano più lo strumento classico di cui si avvalgono gli Stati per attuare le premesse della politica commerciale in senso stretto. Infatti tutti i mezzi di cui si sono avvalsi gli Stati, dopo la guerra e in relazione alla grande crisi ed alla guerra attuale, sono sostitutivi delle misure che si adottavano in sede di pura politica dei dazi doganali. Con particolare competenza il Corbino ha svolto i capitoli relativi alla politica dei trasporti.

Della finanza di guerra che, se sviluppata, poteva giustificare in parte il titolo (politica finanziaria) che reca il volume, l'A. si occupa di scorcio. Ma questo ed altri punti egli come afferma nella prefazione si riserva di migliorare ed integrare. Quindi il giudizio definitivo di lettori costituiti sopratutto da studenti, deve rimandarsi ad opera ultimata, che sarà certamente degna di rilievo, a giudicare dalla chiara ed aggiornata trattazione che già si può apprezzare in questa edizione. (*e. d'a*).

L. Einaudi, *Intorno alla disciplina dei nuovi impianti.* « Giornale degli Economisti e Annali di economia », n. 7-8 del luglio-agosto 1941.

L'autore esamina alcune rilevazioni ed elaborazioni statistiche condotte da un giovane studioso (1) sulle domande di nuovi impianti industriali e di ampliamenti di quelli esistenti, domande presentate a termini della nota disciplina dei nuovi impianti. Prendendo lo spunto dalle pochissime notizie che è dato desumere dall'esame e dall'elaborazione dei dati suddetti, e ritenendo che molto più dovrebbero conoscere economisti e studiosi in merito alla pratica attuazione della disciplina dei nuovi impianti industriali e dei consorzi industriali, propone quanto segue.

---

(1) A. Santarelli, *Dati e considerazioni intorno alla disciplina corporativa delle nuove iniziative industriali.* « Rivista internazionale di scienze sociali », gennaio 1941, pagg. 48-64.

— Le adunanze dei corpi chiamati a dare il parere sulle domande di nuovi impianti o su statuti di nuovi consorzi dovrebbero essere *pubbliche* : tutti gli interessati, ivi compresi gli industriali o i consorziali in potenza, dovrebbero poter intervenire.

— I verbali delle adunanze dovrebbero essere di pubblico dominio.

— Le decisioni dovrebbero essere sempre motivate con argomenti d'indole pratica.

— Coloro che ottennero l'autorizzazione a compiere i nuovi impianti o a riunirsi zione opportunamente predisposta sull'attività svolta.

— In appendice ai verbali dovrebbero essere pubblicate le domande documentate dei richiedenti.

Sull'attuale ordinamento della produzione l'A. esprime ancora il dubbio che l'inventore o l'industriale in potenza, che hanno in ogni tempo costituito il germe delle nuove idee e del progresso, non abbiano precluso l'ingresso nella Corporazione o quantomeno non si trovino di fronte l'ostacolo degli interessi precostituiti.

Aggiunge poi che l'attuale tendenza a favorire il sorgere e l'accrescersi di grandi organismi (tendenza riscontrata anche nello studio statistico sui nuovi impianti prima accennato), a danno di piccole e medie unità, è dovuta specialmente alle sovrastrutture ed alle disciplina di cui l'economia moderna ogni giorno più s'arricchisce (contigentamenti, dazi, premi, licenze, interventi dello Stato, ecc.) ; soltanto gli organismi potenti possono superare il costo e gli ostacoli che presuppone il lavorare in mezzo a simili bardature. Tolte le bardature, salvo casi eccezionali gli organismi troppo grossi prima o poi si affloscierebbero.

L'A. passa infine in rassegna alcuni diversi sistemi di intervento statale nella società economica contemporanea, presupponendo per tutti necessaria la massima pubblicità di dati e notizie. (*e. b.*)

Fossati Antonio, *Problemi monetari liguri e piemontesi dal* 1755 *al* 1826. Torino 1942. G. Giappichelli, pagg. 194. Prezzo lire 40.

Il Piemonte o, per meglio dire, gli Stati Sabaudi hanno, forse, la maggiore letteratura economica in genere e monetaria in ispecie fra gli ex Stati della penisola italica.

Il compianto Prof. Prato si era fatto spiccatissima specialità e fama in materia e di questa si occupò e si occupa pure l'Einaudi storico economico e maestro di valore, ma oltre questi due modernissimi autori, ve ne sono di più anziani di tempo.

La già eccellente letteratura esistente si accresce ora di un lavoro accuratissimo e molto dettagliato del Prof. Antonio Fossati sul periodo dalla riforma monetaria Sabauda del 1755 al conguaglio delle tariffe della moneta del 1826, conguaglio che, di fatto, introdusse nel Regno di Sardegna il sistema monetario (che esteso nel 1861-62 a tutta Italia è quello che vige tuttora in Italia), fatto ben inteso riguardo agli avvenimenti dal 1915 a tutt'oggi.

Il volume è una storia completa, perfino minuta delle monete metalliche nei 72 anni posti in esame con opportuni richiami a dati precedenti (fino al 1631).

L'autore, pur accennando qua e là a circolazioni cartacee, che sarebbe molto interessante il conoscere ed il seguire, si è limitato alla circolazione metallica allora predominante e tutta alquanto irregolare fino alla riforma del 1826 applicata il 4 Febbraio 1827.

Si vede dal volume diligentissimo come la grande linea monetaria., nel mondo intero, della successiva svalutazione si svolgeva anche nel non grande Stato Sabaudo ; tanto sulle monete d'argento quanto ed ancor più generalmente sulle monete miste di rame ed argento (monete chiamate *erose miste*) quanto su quelle di rame o di bronzo (chiamate *erose*).

La lira d'argento del 1631 pesava grammi attuali 12,17, quella del 1675 gr. 6,14 quelle del 1732 gr. 5,96, quella del 1742 gr. 5,71, quella del 1748 gr. 5,61 per arrivare ai 5 grammi della lira posteriore (1826 fino al 1927).

Se poi nel secolo XIX, le monete metalliche non furono quasi più toccate il fatto è da ascriversi all'esistenza dominante della carta moneta, più comoda e facile da governare.

Se il libro del Fossati è espositivo, come è debito per un libro storico, esso fornisce elementi molto interessanti e qua e là accenni assai misurati, ma succosi per il lettore attento così da portare il detto lettore a fare un pensiero su tempo e su genti e sui concatenamenti tra il Piemonte ed i paesi vicini e nell'ambito dello stesso Stato Sabaudo, nonchè sull'inquadramento colle leggi economiche (e fra esse le monetarie) generali.

È da augurarsi che l'autore, il quale ha mostrato tanta pazienza e tanta passione nell'approfondirsi negli archivi, si spinga ad altre epoche dello Stato Sabaudo e, come detto sopra, accomuni la carta moneta, nelle sue valide e sostanziose ricerche, istruttive in alto grado. (*m. m.*).

PIETRO GIOVANNINI, *Amministrazione Aziendale Generale-corporativa. Gestione, ragioneria ed organizzazione delle aziende in genere nello Stato corporativo.* Ed. Hoepli — Milano 1942-XX Lire 120.

Questo lavoro è tra i primissimi in cui con vivo senso scientifico s'intende risalire ad una teorica generale dell'amministrazione aziendale.

L'Autore avverte di avere rielaborato ed integrato con parti completamente nuove la materia già esposta in precedenti trattazioni ; ma così attenta e proficua è stata la rielaborazione che la trattazione assume un aspetto del tutto nuovo anche nelle parti che furono già svolte in altre trattazioni.

Tutta l'opera è dominata dall'acuto spirito speculativo dell'Autore che pure affermando di non essere pervenuto a « conclusioni di carattere definitivo » (e chi mai nella scienza può affermarlo ?) con contributi originali, spesso in meditato contrasto con la generalità degli autori riesce a conferire alla trattazione un alto interesse scientifico.

L'Autore allontanandosi dagli schemi tradizionali, e seguendo un criterio razionale, dopo una prima parte « introduttiva » tratta della gestione delle aziende passando allo studio della metodologia contabile per risalire ai problemi di organizzazione.

Successivamente, l'Autore considera l'azienda nello Stato corporativo ed i rapporti che tra l'azienda e l'organizzazione corporativa intercorrono facendo seguire, dopo una ulteriore precisazione sull'azienda e sugli studi aziendali, un'appendice in cui espone alcuni tipici bilanci.

Nella parte « introduttiva » l'Autore precisa i concetti di economia aziendale e di economia sociale da un punto di vista soggettivo riferendo la prima al « soggetto aziendale » la seconda alla « collettività ».

Espone, successivamente, il concetto di « reddito » e di « capitale » rilevando acutamente che « capitale e reddito ; . . . non sono rispettivamente l'aspetto statico e quello dinamico di uno stesso fenomeno » ; il capitale, inteso come espressione monetaria di un fondo di valori « *non costituisce affatto, come è stato affermato, la fotografia del capitale stesso in un dato istante, ma il risultato di una vasta indagine che comprenderà l'accurato esame del processo produttivo svoltosi e del reddito realizzato, unitamente alle future possibilità produttive ed al reddito che fondatamente può essere sperato* ».

Così per molti altri concetti l'Autore si esprime con notevole originalità ; come per il concetto di spesa, di costo e ricavo pluriennale, di capitale principale ed accessorio, di ammortamento, di avviamento, etc.

Conferisce, fra gli altri, pregio notevolissimo alla trattazione di una teorica generale dell'amministrazione cui s'ispira costantemente l'Autore.

Egli rileva, con acuto spirito scientifico, la non necessità di una profonda distinzione, ancora da molti operata, fra le imprese e le aziende di erogazione ; così quando considera, a giusto titolo, infondata la concezione di un prevalere delle previsioni speciali nelle imprese e di quelle generali nelle aziende di erogazione, e che è errato ritenere che nelle azien-

de di erogazione lo studio dei bisogni da soddisfare possa essere condotto in precedenza ed indipendentemente dallo studio della possibilità di ottenere i mezzi necessari.

L'Autore rileva, inoltre, che anche per le aziende di erogazione lo studio della gestione non deve arrestarsi al solo aspetto finanziario ritenendo « *utile la considerazione unitaria e totalitaria della vita economica* » di tali aziende.

Per quanto riguarda le rilevazioni contabili l'Autore ritiene possibili anche a queste l'applicazione delle teorie del sistema del reddito considerando le aziende di erogazione con una concezione unitaria e totalitaria della gestione economica.

L'Autore estende lo studio delle relazioni intercorrenti fra l'impresa e lo ambiente economico, sempre cogliendo con acuta visione gli aspetti più interessanti, alle aziende di erogazione.

Non meno notevoli sono le osservazioni circa la necessità di una chiara conoscenza dell'azienda e dei suoi problemi quale premessa indispensabile per qualsiasi deliberazione di ordine economico da parte di organi quali la Corporazione, il Sindacato e dello Stato medesimo.

La trattazione è arricchita di due esercitazioni commentate, mercè le quali l'Autore ribadisce i concetti esposti nella trattazione generale.

Per ogni argomento il lettore trova citate, a piè di pagina, le principali opere esistenti. Tale metodo mentre conferisce all'opera, fra i molti, il pregio di dare un'ampia, precisa bibliografia per ogni argomento trattato, non stanca con inutili citazioni dello altrui pensiero, lasciando a chi legge la cura di un'ulteriore analisi.

L'opera, equilibrata nelle sue varie parti, per la forma della esposizione, per i suoi alti pregi scientifici e per la ricca bibliografia, sarà molto utile sia per gli studiosi, che per chi è volto a risolvere i problemi della pratica quotidiana (*V. Del Giudice*).

*Piccolo Annuario del Risparmiatore.* Banca Popolare Mutua di Bergamo. Bergamo, 1942.

Anche quest'anno la Banca Mutua Popolare di Bergamo pubblica il suo piccolo Annuario del Risparmiatore e lo fa precedere da una chiara avvertenza a guisa di prefazione, nella quale riassume le principali innovazioni portate al volume, che tuttavia nelle linee fondamentali mantiene la caratteristica degli anni precedenti.

Il volumetto, sotto forma di taccuino, si presenta interessantissimo, specie per ciò che riguarda la parte riservata ai titoli di Stato e alle obbligazioni, che è la più originale, il valore matematico e il tasso d'impiego dei valori di Stato e le notizie fiscali che riguardano detti titoli. Anche molto interessante, specie per l'accuratezza, la parte riservata ai titoli trattati nella Borsa di Milano nell'anno borsistico 1941. (*b. vas.*).

Direttore responsabile: Prof. MARIO GIUSTINIANI

STAMPATO PER LE EDIZIONI ITALIANE DALLA TIPOGRAFIA FAILLI - ROMA - VIA TUSCOLANA N. 128

La nuova sede della Filiale di Milano del BANCO DI ROMA, inaugurata il 19 luglio 1941-XIX alla presenza dell'A. R. il Conte di Torino e del Ministro delle Finanze

# BANCO DI ROMA

Banca di interesse nazionale — Soc. An. Capitale e riserva Lit. 361.000.000
212 Filiali in Italia, nell'Egeo, nell'Africa Italiana ed all'Estero

# BANCO AMBROSIANO

Società Anonima – Sede Sociale e Direzione Centrale in MILANO – Fondata nel 1895

**CAPITALE L. 100.000.000 INTER. VERSATO**

**RISERVA ORDINARIA L. 21.700.000**

BOLOGNA - GENOVA - MILANO - ROMA - TORINO - VENEZIA

Alessandria - Bergamo - Besana - Como - Erba - Lecco - Luino - Monza - Pavia

Piacenza - Seregno - Varese - Vigevano

OGNI OPERAZIONE
DI BANCA E BORSA

■

# SOCIETÀ ITALIANA PER LE STRADE FERRATE MERIDIONALI

Anonima con sede legale in FIRENZE - Fondata nel 1862

■

CAPITALE L. 612.900.000
interamente versato

Ammortizzato per L. 7.415.000

●

Sede di Roma: VIA QUINTINO SELLA, 54ᴬ-56
Sede di Milano: VIA GIULINI, 2

●

OPERAZIONI FINANZIARIE

# Banca Popolare Cooperat. Anon. di Novara

**a capitale illimitato - fondata nel 1872**

**CAPITALE AL 31 DICEMBRE 1941 L. 103.086.950**

**RISERVE L. 128.328.509,62**

■ ■

## EMISSIONE STRAORDINARIA DI AZIONI

Dal 1° giugno 1942-XX al 30 settembre 1942-XX viene offerta in libera sottoscrizione agli azionisti della Banca Popolare Cooperativa Anonima di Novara una azione nuova ogni due azioni possedute al prezzo di L. 75 avente godimento — a norma dello Statuto sociale — dal primo giorno del trimestre successivo a quello in cui avrà luogo il pagamento, computando i trimestri secondo l'anno solare.

Verrà però concesso un bonifico al tasso dei depositi a risparmio previsto dal Cartello bancario sulle somme versate dalla data della sottoscrizione a quella del godimento.

Per facilitare il commercio dei diritti la Banca è disposta ad acquistarli a lire 30 cadauno ed a rivenderli in base alle disponibilità a lire 30,50 cadauno (prezzo di acquisto maggiorato delle spese).

La presentazione dei diritti per la sottoscrizione potrà avvenire fino al 15 ottobre 1942-XX.

Chi non possiede azioni vecchie della Banca Popolare Cooperativa Anonima di Novara ed intende sottoscrivere azioni nuove mediante l'acquisto dei corrispondenti diritti d'opzione dovrà preventivamente farsi socio della Banca sottoscrivendo un'azione al prezzo di L. 140.

■ ■

**La sottoscrizione può essere effettuata presso qualsiasi Sede, Succursale od Agenzia della Banca.**

# RIVISTA BANCARIA

## delle Assicurazioni e dei Servizi Tributari

Organo della Confederazione Fascista delle Aziende del Credito e dell'Assicurazione

**Direzione - Roma - Piazza del Gesù, 49 - Tel. 62-303**

La rivista esce in fascicoli mensili, alla fine di ogni mese. Coll'ultimo fascicolo annuale viene inviato in Supplemento l'indice dell'anno. Gli abbonamenti sono esclusivamente annuali e decorrono sempre dal 1° Gennaio.

**ABBONAMENTO ORDINARIO Italia e Col. L. 50 - Estero L. 100 - ABBONAMENTO SOSTENITORE L. 200**

**Abbonamenti speciali:**

A) Federazioni Nazionali inquadrate nella Confederazione Fascista delle Aziende di Credito e dell'Assicurazione; Enti ed Aziende appartenenti alle suddette Federazioni Nazionali, per abbonamenti oltre il primo ordinario . . . . . L. 40

B) Dirigenti e Funzionari di Aziende del Credito e dell'Assicurazione, di Imprese esercenti servizi tributari, di Agenzie di credito e di assicurazione . . . . . L. 30

UN NUMERO SEPARATO L. 4



# ABBONAMENTI CUMULATIVI

**con la "RIVISTA BANCARIA, delle Assicurazioni e dei Servizi Tributari,,**

Agli abbonati a « Rivista bancaria, delle Assicurazioni e dei Servizi Tributari », sono offerte le seguenti combinazioni di abbonamento a prezzi ridotti, per il Regno e le Colonie - Estero il doppio.

| | | |
|---|---|---|
| Assicurazioni - Rivista di diritto, economia e finanza delle Assicurazioni private - Roma | annue | L. 80 — |
| Banca, Borsa e Titoli di Credito - Milano | » | » 50 — |
| Bollettino di notizie Economiche | » | » 40 — |
| Giurisprudenza e dottrina bancaria | » | » 80 — |
| Giurisprudenza delle imposte dirette | » | » 25 — |
| L'Economia Italiana - Rassegna fascista di politica ed economia corporativa | » | » 60 — |
| L'Organizzazione scientifica del lavoro | » | » 32 — |
| Risparmio e Credito rurale | » | » 14 — |
| Rivista delle Casse di risparmio | » | » 20 — |
| Rivista di politica economica | » | » 40 — |
| Rivista Italiana di Ragioneria | » | » 30 — |
| Rivista Italiana di Scienze economiche | » | » 58,50 |
| Rassegna monetaria con supplemento | » | » 80 — |
| Rassegna monetaria senza supplemento | » | » 64 — |

**VIENE PURE OFFERTO:**

Annuario di Borsa per il 1941-XIX al prezzo ridotto di. . . . . L. 25

Ai prezzi sopraindicati va aggiunto il prezzo di abbonamento a « Rivista Bancaria, delle Assicurazioni e dei Servizi Tributari »

Fare rimessa dell'importo - accompagnato dall'esatto indirizzo per la spedizione - all'Amministrazione della Rivista - Piazza del Gesù, 49 - ROMA

# Banca Nazionale del Lavoro

**Fondi patrimoniali della Banca e Sezioni annesse L. 852.419.239**

Sede Centrale: ROMA

150 Dipendenze in Italia in Albania e in A. O. I.

Filiale in Madrid: Fondo di dotazione Ptas. 50.000.000

Delegazioni a Barcellona e Malaga

Uffici di rappresentanza: Berlino - Buenos Aires - Lisbona Zagabria

## TUTTE LE OPERAZIONI E I SERVIZI DI BANCA

CREDITO AGRARIO
CREDITO FONDIARIO
CREDITO PESCHERECCIO
CREDITO CINEMATOGRAFICO
CREDITO ALBERGHIERO E TURISTICO

# BANCO DI NAPOLI

ISTITUTO DI CREDITO DI DIRITTO PUBBLICO

CAPITALE E RISERVE: L. 1.607.000.000

400 FILIALI IN ITALIA

FILIALI E FILIAZIONI
IN ALBANIA, NELL'AFRICA ITALIANA
ED ALL'ESTERO

UFFICIO DI RAPPRESENTANZA PER LA GERMANIA
A BERLINO

TUTTE LE OPERAZIONI ED I SERVIZI DI BANCA
ALLE MIGLIORI CONDIZIONI

332.05
RIV

ANNO XXIII GIUGNO-LUGLIO 1942-XX N. 6-7

THE LIBRARY OF CONGRESS

# RIVISTA BANCARIA

## DELLE ASSICURAZIONI E DEI SERVIZI TRIBUTARI

TRANSFER
3
JUN 15

Presidente del Consiglio di Direzione
Cons. Naz. MARIO D'HAVET

Direttore
MARIO GIUSTINIANI

International Monetary Fund Committee for the Negotiation of Foreign Publications

*In questo numero:*

**L'attività confederale nel secondo anno di guerra.**

**F. VINCI: Sugl'indici medi dei corsi delle azioni.**

PROBLEMI VARI

Riforme e rilievi in tema di tassazione degli utili di guerra. (E. d'Albergo)

Ancora sulla lira mercurio. (F. Vinci)

L'unificazione nel settore bancario e assicurativo. (A. I. B.)

La causa dell'evento dannoso nell'assicurazione contro le disgrazie accidentali. (A. Durante)

NOTE E INFORMAZIONI

Caratteri dell'attività finanziaria dell'I. R. I. nel periodo bellico.

Scienza e pratica nel campo monetario.

Il corso delle azioni nelle borse germaniche.

Gli sviluppi degli interessi finanziari ed economici tedeschi nell'Europa sud-orientale.

Le banche spagnole nell'opera di ricostruzione.

La riorganizzazione del sistema bancario ed il mercato monetario della Slovacchia.

La politica annonaria dell'Italia durante la grande guerra.

RECENSIONI E SEGNALAZIONI.

Rivista della Confederazione Fascista delle Aziende del Credito e della Assicurazione

DIREZIONE: Piazza del Gesù, 49 - Roma - Tel. 62-303 — Sped. in abb. post. - Gr. 3° - Un num. separ. L. 4

**Consiglio di direzione:**

Giacomo Acerbo - Luigi Amoroso - Alberto Asquini - Giuseppe Bevione - Giuseppe Bianchini - Gino Borgatta - Alfredo Bruchi - Mino Brughera - Luigi Candiani - Arturo Carcassi - Ernesto D'Albergo - Mariano D'Amelio - Giuseppe De Capitani D'Arzago - Arnaldo Dini - Oddone Fantini - Giuseppe Frignani - Nicola Garrone - Roberto Ghislandi - Paolo Greco - Felice Guarneri - Ferruccio Lantini - Alfredo Longo - Raffaele Mattioli - Mario Mazzucchelli, senior - Giuseppe Mofla - Ambrogio Molteni - Aldo Paolini - Giuseppe Ugo Papi - Michele Pascolato - Mariano Pierro - Antonio Renzi - Aldo Rossini - Vittorio Salandra - Arrigo Solmi - Fulvio Suvich - Giuseppe Pietro Veroi - Vittorio Carlo Vitali

# RIVISTA BANCARIA

## delle Assicurazioni e dei Servizi Tributari

La Rivista è aperta alle trattazioni della teoria e della tecnica in materia bancaria, assicurativa e dei servizi tributari; all'esame dei problemi interessanti le attività aziendali, l'economia corporativa, l'organizzazione e la legislazione di categoria.


## SOMMARIO


Pag.

L'attività confederale nel secondo anno di guerra . . . . . 241

F. Vinci: Sugl'indici medi dei corsi delle azioni 256

**Problemi vari:**

Riforme e rilievi in tema di tassazione degli utili di guerra (E. D'Albergo) 265

Ancora sulla lira mercurio (F. Vinci) 270

L'unificazione nel settore bancario e assicurativo (A. I. B.) 272

La causa dell'evento dannoso nell'assicurazione contro le disgrazie accidentali (A. Durante) 277

**Note e informazioni:**

Caratteri dell'attività finanziaria dell'I. R. I. nel periodo bellico . . . . . 291

Scienza e pratica nel campo monetario . . 294

Il corso delle azioni nelle borse germaniche 295

Gli sviluppi degli interessi finanziari ed economici tedeschi nell'Europa sud orientale. . 297

Le banche spagnole nell'opera di ricostruzione 299

La riordinazione del sistema bancario ed il mercato monetario della Slovacchi a . . . . 300

La politica annonaria dell'Italia durante la grande guerra . . . . . 302

**Recensioni e segnalazioni** . . . . . 305



**Gli articoli firmati rispecchiano soltanto il pensiero dell'autore e non impegnano la Direzione della Rivista**



# BANCA BELINZAGHI

**MILANO - Via Andegari, 14**

**Fondata nel 1848**

Capitale Versato L. 50.000.000

Riserva ordinaria L. 7.750.000

**Tutte le operazioni di Banca e Borsa**

SERVIZIO CASSETTE DI SICUREZZA

# BANCA COMMERCIALE ITALIANA

CAPITALE L. 700.000.000
RISERVA L. 170.000.000

BANCA DI INTERESSE NAZIONALE

# BANCA S. PAOLO - BRESCIA

**SOCIETÀ ANONIMA FONDATA NEL 1888 - Capitale L. 1.000.000 - Ris. 19.000.000**

SEDE SOCIALE E DIREZIONE IN BRESCIA

Corso Vittorio Emanuele - Tel. (Centralino) 53-30

●

**AGENZIA DI CITTÀ: PIAZZA DELLA LOGGIA**

**FILIALI IN PROVINCIA:**

BAGNOLO MELLA - BAGOLINO - BARBARIGA - BORNO - BRENO - CALCINATO - CALVISANO - CAPO DI PONTE - CARPENEDOLO - CIVIDATE MALEGNO - CONCESIO - DARFO - DELLO-GARDONE RIVIERA - GARGNANO - GHEDI - GUSSAGO - IDRO - ISORELLA - LOGRATO - MADERNO - MAIRANO - MONTICHIARI - NAVE - ODOLO - ORZINUOVI - PIAN DI BORNO - PISOGNE - PONTE CAFFARO - REZZATO - SALÒ - TOSCOLANO - TRAVAGLIATO - VEROLANUOVA - VESTONE - VOBBANO

TUTTE LE OPERAZIONI DI BANCA

# ISTITUTO DI SAN PAOLO DI TORINO

ANNO DI FONDAZIONE 1563

ISTITUTO DI CREDITO DI DIRITTO PUBBLICO

SEDE CENTRALE IN TORINO
SEDI: TORINO, GENOVA, MILANO, ROMA

OLTRE 100 SUCCURSALI E AGENZIE IN PIEMONTE, LIGURIA E LOMBARDIA

TUTTE LE OPERAZIONI DI BANCA E BORSA
CREDITO FONDIARIO

**Depositi e c/c al 31-12-1940-XIX L. 1.593.098.539**
**Cartelle Fondiarie in circolazione L. 650.851.500**
**Fondi patrimoniali . . . . . L. 228.024.332**

# BANCO DI SANTO SPIRITO

**FONDATO NEL 1605**

**CAPITALE SOCIALE L. 50.000.000 INTERAMENTE VERSATO - RISERVE L. 5.650.000**

**SOCIETÀ ANONIMA**

Sede Sociale e Direzione Generale - **ROMA** - Corso Umberto I, 173

FILIALI NELLE PROVINCIE DI FROSINONE - LITTORIA - RIETI
ROMA - TERNI - VITERBO

**TUTTE LE OPERAZIONI DI BANCA**

La nuova sede della Filiale di Milano del BANCO DI ROMA, inaugurata il 19 luglio 1941-XIX alla presenza dell'A. R. il Conte di Torino e del Ministro delle Finanze

# BANCO DI ROMA

Banca di interesse nazionale — Soc. An. Capitale e riserva Lit. 361 000 000

212 Filiali in Italia, nell'Egeo, nell'Africa Italiana ed all'Estero

# COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO

FONDATA NEL 1825

LA PIÙ ANTICA COMPAGNIA ITALIANA DI ASSICURAZIONI

CAPITALE SOCIALE L. 64.000.000 INTERAMENTE VERSATO

SEDE: MILANO
VIA LAURO, N. 7

**AGENZIE IN TUTTE LE CITTÀ DEL REGNO**

ASSICURAZIONI INCENDI - ASSICURAZIONI FURTI - ASSICURAZIONI VITA - RENDITE VITALIZIE - ASSICURAZIONI INFORTUNI - RESPONSABILITÀ CIVILE - GRANDINE

# Banca d'America e d'Italia

CAPITALE VERSATO L. 200.000.000
RISERVA L. 11.000.000

**SEDE IN ROMA**

**DIREZIONE GENERALE MILANO**

Filiali: ABBAZIA - ALASSIO - ALBENGA - BARI - BOLOGNA - BORGO A MOZZANO - CASTELNUOVO DI GARFAGNANA - CHIAVARI - FIRENZE - GENOVA - LAVAGNA - LUCCA - MILANO - MOLFETTA - NAPOLI PIANO DI SORRENTO - PONTECAGNANO - PRATO - RAPALLO - ROMA - SANTA MARGHERITA LIGURE - SAN REMO - SESTRI LEVANTE - SORRENTO - TORINO - TRIESTE - VENEZIA

**Società Anonima**

# BANCA VONWILLER

**MILANO**
**VIA ARMORARI, 14**

**CAPITALE L. 25.000.000 INTERAMENTE VERSATO**
RISERVE L. 15.188.616
*(FONDATA NEL 1819)*

**COMPIE TUTTE LE OPERAZIONI DI BANCA E DI BORSA**

**Telefoni: 86.941 - 86.942 - 86.943 - 86.944**

# L'attività confederale nel secondo anno di guerra

*Il 4 luglio alla presenza del Ministro delle Finanze, del Sottosegretario Lombrassa in rappresentanza del Ministro delle Corporazioni, del Governatore della Banca d'Italia, Capo dell'Ispettorato per la difesa del risparmio e per l'esercizio del credito, e del Vice Segretario del P. N. F. Ravasio, si è tenuto il Consiglio annuale della Confederazione fascista delle aziende del credito e della assicurazione.*

*Sono intervenute alla riunione numerose personalità della politica, della finanza e della cultura, dirigenti sindacali, centrali e periferici e dirigenti di aziende.*

*Tra i presenti erano l'Ecc. Frignani vice-presidente della Corporazione della Previdenza e del credito. il Ministro di Stato Ecc. De Capitani d'Arzago, gli accademici di Italia Ecc. De Stefani e Severi, le Eccellenze Asquini, Bevione, d'Agostino e Suvich, gli Ispettori del P. N. F. Balzarini e Fabrizi, il Presidente della Confederazione dei lavoratori delle aziende del credito e della assicurazione Giuseppe Ferrario, il Direttore Generale del Tesoro Gr. Uff. Grassi, il Direttore Generale delle Tasse e delle imposte indirette sugli affari Gr. Uff. Rogari, il Direttore generale dell'Ispettorato del credito Gr. Uff. Baccaglini, il Direttore generale dell'Istituto per il commercio estero Comm. Lion, i professori Arena e Spinedi, il Senatore Dallorso e i Consiglieri Nazionali, Baroffio, Borgomaneri Bruchi, Cerutti, De La Forest, Dini, Ferrario Giambattista, Longo, Masetti, Paolini, Pedani, Picone, Rizzo di Grado, Ungaro, Vitali e la medaglia d'oro Prof. Fantini.*

*La riunione ha avuto una risonanza ed un significato che trascendono la manifestazione organizzativa per sottolineare alcuni fondamentali aspetti della nostra politica finanziaria e creditizia.*

*Da un lato la relazione del Presidente della Confederazione, ponendo in rilievo alcuni punti salienti del lavoro svolto dall'organizzazione, ha portato indirettamente un contributo positivo nel dibattito che da qualche tempo investe le istituzioni sindacali e corporative, dimostrando sul terreno pratico dei fatti come l'efficienza del sistema si sia espressa in indiscutibili risultati nel nostro settore.*

*Dall'altro lato i discorsi pronunciati dal Governatore della Banca d'Italia, dal Ministro delle finanze e dal Vice-Segretario del P. N. F., mentre hanno esplicitamente confermato la fiducia e l'apprezzamento per la funzione e per l'opera della organizzazione sindacale, hanno efficacemente sintetizzato gli orientamenti fondamentali dal punto di vista finanziario, dal punto di vista della politica creditizia e dal punto di vista sociale e politico.*

*Parlare oggi di circuito dei capitali da parte di coloro che dirigono la vita economica e finanziaria della Nazione in guerra, determinare le condizioni in cui tale circuito si può e si deve realizzare, indicare i criteri dell'attività creditizia, esaminare il rapporto fra risparmiatori e Stato per precisare le più corrette modalità di estrinseca-*

*zione e precisare la funzione spettante alle aziende di credito in questo rapporto, significa impostare tutto il problema fondamentale della stabilità monetaria, della difesa dei prezzi, del finanziamento della guerra, della garanzia al risparmiatore e al detentore di titoli statali, significa stabilire le basi tecniche della resistenza economica della Nazione.*

*L'altro aspetto di questa stessa resistenza interna, l'aspetto politico e quindi spirituale, sul quale tutto si fonda e si incentra, ha trovato nella parola del Vice-segretario del Partito Ravasio una efficacissima messa a punto che in rapida sintesi ha indicato gli apporti della organizzazione sindacale e delle categorie su questo terreno, le ulteriori mete da proporsi nel nostro settore e sopratutto l'essenziale carattere della guerra ideologica attualmente combattuta fra le Nazioni, guerra di cui l'Italia è l'antesignana ideale e materiale per avere sul proprio suolo e nei propri istituti risolto il conflitto sociale che oggi contrappone le Nazioni del lavoro a quelle della plutocrazia.*

## *La relazione del Presidente Confederale.*

*Dopo il vibrante saluto al Duce il Presidente confederale ha sottoposto al Consiglio la seguente relazione :*

*Eccellenze, Camerati,*

la presenza del Ministro delle Finanze, del V. Segretario del Partito, del Sottosegretario alle Corporazioni in rappresentanza del Ministro, del Capo dell'Ispettorato per la difesa del risparmio e per l'esercizio del credito, al nostro secondo Consiglio confederale del tempo di guerra, assume per noi una importanza e un significato particolari, che trascendono il pur legittimo senso di soddisfazione per l'onore che ci viene concesso e per l'implicito riconoscimento della nostra opera.

Mi sia consentito di affermare che attraverso questo intervento, io vedo sottolineati *quattro aspetti fondamentali* delle funzioni e dell'azione che la organizzazione sindacale del credito dell'assicurazione e dei servizi tributari, è stata chiamata a compiere, nel quadro della mobilitazione generale di tutte le energie della Nazione, per la condotta della guerra e per il conseguimento della VITTORIA :

— l'aspetto economico-finanziario ;
— l'aspetto tecnico ;
— l'aspetto sociale e politico ;
— l'aspetto sindacale-corporativo.

Questi quattro aspetti si trovano riassunti in una forma organica, e quasi direi tipica, di reciproca compenetrazione e integrazione, proprio nei settori raggruppati dalla nostra Confederazione, e nella attività che i medesimi hanno dovuto e debbono svolgere.

Se l'imperativo categorico del momento è quello di finanziare la guerra senza inflazione, di difendere ad ogni costo la stabilità della nostra moneta, e quindi di accentrare la maggior massa possibile di disponibilità monetarie — man mano che si vengono formando, — e di convogliarla con continuità di flusso verso la utilizzazione diretta da parte dello Stato o della produzione bellica, le tre categorie del nostro settore confederale appaiono tutte come strumenti tecnici specifici per l'attuazione di tale imperativo.

Tanto le aziende del credito, quanto quelle dell'assicurazione e dei servizi tributari, sia pure con diversa tecnica, con diversa finalità e a diverso titolo, costituiscono la grande via di incanalamento di una grandissima parte di queste disponibilità monetarie, che va ad alimentare sia definitivamente (come i tributi riscossi dalle aziende esattoriali e appaltatrici delle imposte di consumo) sia temporaneamente (come i prestiti) il fabbisogno finanziario dello Stato.

Come hanno esercitato le nostre categorie questa essenziale funzione ?

Credo di poter affermare — e certamente coloro che presiedono alla nostra politica finanziaria, economica, monetaria e creditizia hanno elementi molto maggiori e molto più esatti di quelli a mia disposizione per suffragare questa mia affermazione — che le nostre categorie, hanno messo al servizio di questi compiti, tutta la salda compagine della loro attrezzatura, tutta la competenza della loro provata esperienza tecnica, tutta la consapevolezza della loro sensibilità economica e psicologica, tutto il senso di responsabilità di una ormai consolidata e sperimentata educazione politica.

La saldezza finanziaria, la serietà tecnica e la saggezza professionale degli organismi del risparmio, del credito e della previdenza — tutte qualità affermatesi e largamente consolidatesi grazie alla prudente ed illuminata opera dell'Ispettorato per la difesa del risparmio e per l'esercizio del credito e degli altri organi tecnici di controllo e di vigilanza — hanno consentito che il trapasso dalla economia e dalle esigenze normali di pace a quelle di guerra, avvenisse senza difficoltà, e senza manifestazioni patologiche.

Si deve a queste qualità, oltre che alla intima convinzione del popolo italiano, se la fiducia in questi organismi, è venuta sempre più accrescendosi, e manifestandosi tangibilmente con un costante progressivo aumento delle disponibilità monetarie affidate loro.

Basti pensare che dal giugno 1939 al dicembre 1941, malgrado i successivi assorbimenti nelle quattro emissioni di buoni novennali del tesoro, sono tuttavia affluite alle sole aziende di credito quasi 47 miliardi di maggiori disponibilità. Nello stesso periodo di tempo, di tale incremento oltre 15 miliardi sono stati investiti in titoli di Stato o in altra forma di afflusso diretto al Tesoro, e altri 28 sono andati ad accrescere le varie forme di investimento prevalentemente a favore delle attività produttive necessarie ai fini della guerra, nonchè gli impieghi in buoni ordinari del Tesoro.

Queste cifre, che pure sono imponenti, non rappresentano, tuttavia, che la indicazione statica di un fenomeno essenzialmente dinamico, quale è il flusso continuo di capitali raccolti e redistribuiti, che rinnovano ogni volta la loro utilità economica.

Se a questa azione diretta di investimento si aggiunge quella non meno essenziale e proficua svolta in occasione delle emissioni di buoni novennali, che ha condotto alle casse dello Stato circa 71 miliardi, è più che giustificata l'affermazione, che le categorie hanno corrisposto in modo egregio alle aspettative degli organi superiori, e si sono dimostrate strumenti efficacissimi per il funzionamento di quel « circuito dei capitali » che giustamente occupa il primo posto nelle gravi alte e preziose cure del Ministro delle Finanze.

Questa constatazione, che ha un valore di ordine morale e politico che va ben oltre l'imponenza delle cifre, sta anche a dimostrare, a mio avviso, che l'organizzazione sindacale, a sua volta, ha saputo educare le categorie alla disciplina e alla comprensione delle finalità superiori dello Stato, acquisendo in modo definitivo il diritto ad essere considerata e riconosciuta elemento vitale ed essenziale dello Stato corporativo.

Invero, l'attività svolta dalla nostra organizzazione in questo secondo anno di guerra, è stata caratterizzata da un intensificato fervore appassionato di opere, nelle quali la Confederazione, le Federazioni tutte senza distinzione, gli organi e gli uffici centrali e periferici, si sono prodigati ininterrottamente, superando le notevoli difficoltà strumentali derivanti dai numerosi richiami di dirigenti e funzionari.

* * *

Il primo fondamentale presupposto per la adeguata ed efficace azione del nostro settore è stata la efficienza delle Federazioni nazionali, le quali sono state chiamate

a rappresentare le diverse categorie e ad esprimerne con obbiettività ed esattezza tecnica le caratteristiche, gli interessi e le esigenze.

Sotto questo profilo si può affermare che i quadri rappresentativi delle diverse Federazioni, superando le non lievi difficoltà del momento, si sono ulteriormente completati e sono prossimi a raggiungere il loro assetto definitivo.

Ciò si è verificato in modo particolare nella Federazione degli agenti di assicurazione e in quella dei Servizi tributari, ancora in regime commissariale.

Nella prima il prolungarsi della gestione commissariale è dipeso dalla complessità delle operazioni di costituzione dei numerosi Sindacati, senza i quali non era possibile costituire regolarmente gli organi centrali della Federazione. Le particolari circostanze del momento hanno reso ancora più laboriosa la scelta dei rappresentanti periferici. Sta di fatto però che si è supplito nel frattempo col far partecipare a tutte le discussioni esperti e rappresentati delle diverse circoscrizioni interprovinciali e delle diverse categorie di agenzie, e l'assestamento ha dato un nuovo vivace impulso alla attività della Federazione, consentendo la realizzazione di apprezzabili risultati in numerosi problemi.

Analoghe considerazioni debbono farsi per la Federazione dei servizi tributari, nella quale sta per completarsi la costituzione dei sindacati degli esattori e di quelli degli appaltatori. La tradizionale efficienza funzionale di questa Federazione è consacrata dai cospicui risultati raggiunti nella sua azione.

Le categorie d'altronde hanno dimostrato di rendersene pienamente conto poichè su 2950 aziende esattoriali e 1815 aziende appaltatrici sono associate rispettivamente 2810 e 1241.

Per tutte le Federazioni sento il dovere di dire che malgrado l'assottigliamento del personale a loro disposizione, gli uffici hanno moltiplicato la loro attività, per evitare rallentamenti della loro azione funzionale, e per soddisfare alle accresciute necessità del momento.

I contatti con la Confederazione sono stati continui e cordiali e caratterizzati da un intimo spirito di collaborazione. Il lavoro in comune e la reciproca integrazione hanno proceduto con piena soddisfazione e con notevole vantaggio per tutti.

In particolare ho intensificato e reso periodici i miei rapporti personali con i dirigenti di tutte le Federazioni, dai quali sono stato costantemente tenuto al corrente dei problemi che man mano si presentano, per molti dei quali sono intervenuto ad appoggiare l'azione dei Presidenti federali.

Ho voluto essere presente anche alle riunioni degli organi rappresentativi di tutte le Federazioni, per conoscere sempre più intimamente i problemi e le esigenze delle diverse categorie, e per sottolineare l'importanza che attribuisco alla funzione di coordinamento e di responsabilità politica, sociale, economica e corporativa della Confederazione.

La intensificazione della attività delle Federazioni e le accresciute esigenze funzionali del periodo bellico hanno avuto naturalmente le maggiori ripercussioni proprio nell'ambito della Confederazione

Quando si pensi che dei 62 funzionari confederali centrali e periferici, ben 23 sono richiamati alle armi, si comprenderà facilmente quanto sia stato arduo il compito di tutti gli uffici per mantenersi alla altezza della situazione, senza che ne avesse a soffrire la efficienza funzionale dell'Organizzazione.

Tengo a dare ampio riconoscimento a tutti per l'abnegazione dimostrata, per la passione con la quale hanno affrontato la situazione, per la dedizione all'organizzazione a costo anche di notevoli sacrifici personali.

Si deve a queste doti di attaccamento, di duttilità, di intelligenza, di seria competenza e preparazione di tutti i funzionari della Confederazione e delle sue Unioni,

se oggi possiamo guardare con viva soddisfazione al notevole cammino percorso e alla molteplice attività svolta in tutti i settori.

Una delle ragioni fondamentali di questo innegabile successo, deve ricercarsi nel fatto che l'attrezzatura confederale non si è mai appesantita o burocratizzata ed ha mantenuto quelle caratteristiche di agilità e di scioltezza nel quadro di una ben salda organicità funzionale, che le hanno consentito di adattarsi alle mutevoli esigenze rivelate dalla evoluzione dei principi del Regime sindacale corporativo e del fattore bellico.

Ci si è preoccupati seriamente di potenziare e rinforzare nei limiti del possibile la attrezzatura della Confederazione. L'importanza assunta dalla attività confederale in materia legale e legislativa e in materia tributaria, le interferenze tra le due materie, e l'opportunità di alleggerire i compiti del servizio corporativo, divenuti sempre più numerosi e impegnativi nel campo economico, tecnico, corporativo e statistico, hanno indotto a unire l'ufficio legale e l'ufficio tributario in un nuovo « Servizio Affari Legali e Tributari » al quale spetteranno compiti sempre maggiori in seguito all'entrata in vigore del nuovo codice.

L'assistenza molteplice che questo servizio è e sarà sempre più chiamato a dare alle nostre categorie hanno indotto altresì a rinforzarne anche la struttura con il ricorso ad alcuni esperti che presero attiva parte alla elaborazione della nuova codificazione.

L'importanza dell'industria assicurativa nel quadro delle attività produttive del settore confederale, la molteplicità degli interessi e dei problemi che ad essa si riferiscono mi hanno fatto inoltre sentire la necessità di creare un apposito « Ufficio assicurazioni » con il compito di trattare tutte le questioni riguardanti tale industria, di seguire i rapporti tra imprese e agenti di assicurazione, quelli tra agenti e sub-agenti nonchè quelli tra il settore assicurativo e gli altri settori di attività produttiva.

* * *

Per quanto riguarda la organizzazione periferica della Confederazione, in questi ultimi mesi ho presieduto i rapporti delle Unioni di Milano, Torino, Genova, Firenze, Roma, Napoli, Verona, Venezia, e in questa occasione ho esaminato personalmente i problemi della periferia.

Dall'esame è emersa una volta ancora la vivissima aspirazione di molte provincie di veder dare una qualche attrezzatura anche alle Delegazioni provinciali. In qualche caso il desiderio di potenziamento giunge ad auspicare la creazione di Unioni provinciali.

Ora, pur riconoscendo ad alcune provincie una propria spiccata importanza, è necessario dire che le caratteristiche delle nostre aziende e della nostra Organizzazione escludono la utilità di creare Unioni provinciali, salvo in casi del tutto eccezionali in cui sussistano ragioni specialissime di opportunità.

*Quello che invece appare legittimo e necessario è il potenziamento delle Delegazioni.* In proposito non è il caso di ripetere qui quali sono le difficoltà che hanno finora ostacolato la realizzazione di questa che è una aspirazione non solo della periferia ma della stessa Confederazione.

* * *

Altro non meno essenziale elemento della efficienza e della utilità della nostra azione è stata la particolare frequenza e cordialità dei rapporti della nostra Confederazione con le diverse amministrazioni dello Stato e con le organizzazioni sindacali degli altri settori.

Il contatto continuo dei diversi uffici confederali e federali con gli organi dello Stato chiamati a disciplinare direttamente o indirettamente le attività produttive del nostro settore, ha affinato la sensibilità dell'organizzazione nei riguardi della comprensione delle esigenze di ordine superiore, ha stimolato la sua funzione tecnica e di rappresentanza obbiettiva degli interessi delle proprie categorie, *ma sopratutto ha creato dei simpatici e preziosi legami di collaborazione che hanno spesso condotto a risultati veramente cospicui.*

A coronamento e a sugello di questi contatti tra uffici mi sono *deliberatamente* studiato di creare una consuetudine di rapporti personali miei con i capi delle amministrazioni per mezzo dei quali vengono periodicamente passati in rassegna tanto i problemi economici e tecnici di carattere generale, quanto quelli specifici di più immediato interesse per le attività del settore confederale. Si è, così, *creata e mantenuta una corrente di reciproca informazione* e di scambi di idee che agevola grandemente i compiti funzionali dell'Organizzazione, e ne fa conoscere sempre meglio e sempre più intimamente le direttive e le finalità, *direttive e finalità che non vogliono essere intese come espressione di soli interessi di parte*, ma *come manifestazione di serena e obbiettiva collaborazione.*

Per la loro intensità e la loro quasi quotidiana manifestazione debbono essere anzitutto segnalati i rapporti con l'Ispettorato per la difesa del risparmio e per l'esercizio del credito.

In verità molto, moltissimo cammino è stato fatto sul terreno della intesa, della reciproca comprensione e della collaborazione.

Questo si deve alle direttive seguite dal camerata Giambattista Ferrario e dai Presidenti confederali che lo hanno preceduto, ma in grandissima parte deve attribuirsi allo spirito illuminato della Ecc. Azzolini, e al tono di cordialità e di fiducia che egli ha saputo imprimere a questi rapporti, cordialità e fiducia dimostratemi più volte personalmente, nelle frequenti occasioni di nostri incontri e di cui gli sono vivamente grato.

La consuetudine di lavoro per il conseguimento di finalità che o sono comuni o si integrano a vicenda, ha creato un'atmosfera di sincera collaborazione, che ha consentito di rendere sempre più efficace l'azione che i due organismi sono chiamati a svolgere in base alle norme istituzionali che li reggono, *e che mi auguro si andrà sempre più intensificando.*

Nel quadro di questa collaborazione si è svolta tutta la parte della nostra attività, che considera i problemi tecnici ed economici riguardanti le aziende del credito.

Da quelli relativi ai provvedimenti economici e finanziari per la guerra a quelli riguardanti l'assetto bancario nei nuovi territori annessi; dai numerosi interventi per la disciplina della distribuzione funzionale dell'attività bancaria e creditizia, alle modificazioni, integrazioni o interpretazioni delle condizioni e norme per le operazioni e i servizi di banca; dagli accordi interbancari, al regolamento per i servizi delle Stanze di compensazione, all'orario di ufficio e di sportello, alla mobilitazione civile, alla ripartizione dei finanziamenti agli ammassi.

I compiti della nostra organizzazione nell'esame e nella soluzione di questi problemi sono stati e sono spesso non lievi. Nell'adempierli *riteniamo, però, di aver sempre dimostrato serenità di giudizio, serietà e obbiettività di criteri.*

Questo vuol essere detto in modo speciale per la ripartizione dei *finanziamenti agli ammassi*, materia quanto mai ardua e spinosa, perchè vi si appuntano le aspirazioni, l'interesse e la concorrenza di tutte le categorie bancarie, e perchè è compito non lieve assegnare le varie quote per tutte le provincie italiane e per somme così cospicue procurando di soddisfare equamente le complesse esigenze dei servizi dell'ammasso e le aspirazioni delle diverse aziende.

La predisposizione dei numerosi piani e la successiva determinazione delle riparti-

zioni costituiscono ormai una sicura base di esperienza positiva, che esclude la necessità o la possibilità di revisioni o di mutamenti sostanziali.

Fo appello al senso di disciplina e di comprensione delle nostre categorie perchè sappiano apprezzare l'opera che è stata fin qui compiuta, scaturita dalla collaborazione tra ispettorato e confederazione ed evitino di considerare questa materia come oggetto di ulteriori possibili conquiste o affermazioni particolaristiche in qualunque senso.

Alle categorie che si appellano alla loro tradizionale funzione creditizia nel settore dell'agricoltura per chiedere aumenti nelle assegnazioni debbo suggerire di esaminare attentamente il prospetto delle diverse ripartizioni, dal quale si desume che esse hanno conservato, in ossequio alle direttive superiori, una assoluta prevalenza in tutti gli ammassi, anche in quelli così detti liberi, prevalenza che, nel complesso degli ammassi, si concreta nelle significative quote dell'80,47% e 85, 86% rispettivamente per il 1940 e 1941, quote che salgono al 91, 85% e 86, 97% se si considerano le aziende autorizzate all'esercizio del credito agrario.

Alle categorie delle banche ordinarie che lamentano una troppo esigua assegnazione debbo far rilevare che nella evoluzione delle ripartizioni si sono fatte delle concessioni a loro favore, con particolare riguardo agli ammassi non riservati, nei limiti consentiti dalle sopra accennate direttive, e *che nel settore di attività di loro specifica competenza* — il servizio dei pagamenti dei generi razionati assegnati ai grossisti — la ripartizione ha assicurato loro, come era giusto, il 94,03% di cui il 44,25% alle Banche di interesse nazionale, il 25,02 agli istituti di diritto pubblico, il 15,22% alle banche e banchieri e il 9,53% alle banche popolari.

* * *

Altrettanto frequenti sono le occasioni di contatti col Ministero delle Finanze, occasioni che specialmente in questi ultimi mesi si sono moltiplicate per la elaborazione e la applicazione di provvedimenti fondamentali della politica finanziaria del tempo di guerra.

Credo di poter affermare con sicura coscienza che l'Organizzazione ha saputo dare in queste circostanze la dimostrazione esauriente e convincente che la propria collaborazione può e sa essere di positiva utilità e *sa contemperare le esigenze superiori dello Stato con quelle tecniche ed economiche delle proprie categorie.*

Nel quadro di questa ulteriore collaborazione si è svolta quella parte della nostra attività che si riferisce ai provvedimenti di carattere fiscale nonchè ai problemi interessanti le categorie dei servizi tributari.

Dagli accordi per il pagamento dell'imposta sulle entrate, alle questioni in materia di tassa di bollo, di tassa di registro, di imposta ordinaria sul patrimonio, di distribuzione dei dividendi, di imposta cedolare; dagli accordi per l'imposta di R. M. degli agenti di assicurazione alla detraibilità degli interessi dei titoli di Stato ai fini della imposta straordinaria sugli utili di congiuntura; dalle conferme delle gestioni esattoriali per il decennio 1943-1952, alla revisione degli aggi e canoni degli appaltatori II. CC.

Un cenno particolare merita però, l'attività svolta in relazione alla emanazione dei provvedimenti sulla imposta sul plusvalore e sulla sovrimposta di negoziazione dei titoli azionari e di quelli sulla nominatività dei titoli.

Per quanto riguarda i primi la Confederazione insieme alla Federazione degli agenti di cambio è stata chiamata dal Ministero a collaborare nella predisposizione delle diverse istruzioni; ha assunto l'incarico di formulare i nuovi moduli dei foglietti bollati previsti in detti provvedimenti, incarico assolto con la collaborazione delle Federazioni bancarie, degli agenti di cambio e dei commissionari di borsa,

riuscendo a contemperare le necessità di controllo dell'amministrazione finanziaria con le giuste esigenze di semplicità e di facile uso manifestate dalle aziende.

L'applicazione dei due provvedimenti legislativi e delle relative istruzioni ministeriali, ha dato luogo ad un numero considerevole di questioni, di dubbi, di quesiti, per la soluzione dei quali la Confederazione, ha svolto un'azione quotidiana di consulenza e di assistenza e di interventi preso il Ministero. In questa azione è stato veramente prezioso e spesso risolutivo l'ausilio della autorità e della competenza tecnica del Presidente della Federazione degli agenti di cambio, il quale non ha risparmiato davvero il suo tempo per collaborare all'esame e alla soluzione dei diversi problemi. Occorre dire che la collaborazione della organizzazione è stata sempre accettata e apprezzata dal Ministero, presso il quale si sono avute periodiche frequenti riunioni nelle quali si sono venute prendendo in considerazione e risolvendo con grande spirito di reciproca comprensione ed obbiettività tutte le questioni che volta a volta risultavano affiorare nella pratica quotidiana.

Ma il problema al quale l'Organizzazione ha dedicato tutta la sua attenzione e nella soluzione del quale *posso affermare in tutta coscienza* che ha saputo dare la esatta misura della opportunità ed utilità della sua collaborazione completa e obbiettiva, è quello della attuazione della nominatività dei titoli azionari.

Appena pubblicato il R. D. L. 25 ottobre 1941 n. 1148 col quale veniva stabilito l'obbligo della nominatività, la Confederazione — in vista della emanazione delle norme interpretative, integrative e complementari — pose subito allo studio delle proprie categorie i diversi aspetti che più direttamente riguardavano il meccanismo tecnico dei trasferimenti e delle contrattazioni di Borsa.

Esperti delle Federazioni bancarie, della Federazione degli agenti di cambio e di quella dei commissionari di borsa furono posti *molto esplicitamente* di fronte alla seguente impostazione: *studiare il sistema e gli accorgimenti tecnici che, senza minimamente intaccare o anche solo indebolire la nominatività e le sue finalità, e dando alla Amministrazione dello Stato le più assolute garanzie, consentissero di mantenere alla circolazione dei titoli e al funzionamento del mercato dei valori la loro naturale scioltezza.*

La nostra organizzazione — *rifuggendo dall'assumere una comoda posizione di assenteismo*, conscia delle finalità politiche del provvedimento e consapevole della propria responsabilità su questo terreno — *assunse una netta posizione di collaborazione positiva*, pur non ignorando che la sua azione avrebbe potuto essere interpretata con sospetto e con prevenzione.

Occorre dichiarare — perchè ciò risponde alla più assoluta verità — che *tutti i rappresentanti* delle categorie si compenetrarono della anzidetta impostazione e *vi aderirono incondizionatamente* trascurando le sfavorevoli ripercussioni sulla loro attività professionale derivanti dalla adozione di criteri rigidamente restrittivi.

La collaborazione data da questi esperti nelle numerose riunioni tenute presso la Confederazione è stata sempre caratterizzata dalla più assoluta onestà d'intenti, *che spesso ha fatto additare da quelli stessi che avrebbero avuto un interesse egoistico contrastante*, le possibilità di menomazione della nominatività o le possibilità di evasione.

L'opera di preparazione del regolamento — alla quale la Confederazione ha preso parte presso il Ministero delle Finanze, affiancata da esperti della Federazione degli agenti di cambio — è stata particolarmente laboriosa e ha condotto a soluzioni che si possono considerare quanto di meglio era possibile congegnare.

Infatti col sistema della girata dei titoli al capo della stanza di compensazione, e del successivo completamento della girata da parte dello stesso Capo della stanza, e con le modalità previste per le operazioni di liquidazione, si è conciliata la esigenza di impedire la circolazione di titoli con girata in bianco, quella di permettere il normale

funzionamento delle stanze di compensazione e di assicurare la comunicazione dei trasferimenti allo schedario generale dei titoli azionari.

Il meccanismo è indubbiamente complesso e aggrava notevolmente i compiti e le operazioni degli uffici delle stanze di compensazione. La Banca d'Italia, che le gestisce, ha dato prova di grande comprensione e pur non dissimulandosi le difficoltà e i maggiori oneri che le sarebbero derivati, ha aderito di buon grado ad assumersi i nuovi compiti ispirandosi al concetto di agevolare quanto più possibile le soluzioni ritenute migliori da un punto di vista generale.

Di questa comprensione e di questo spiritto di collaborazione ha poi dato ulteriori tangibili prove nei successivi incontri avuti con le nostre categorie per predisporre gli strumenti tecnici interni delle operazioni da eseguire presso le stanze.

Il pieno accordo raggiunto sui diversi punti e la pronta predisposizione di moduli e di istruzioni è altro elemento non trascurabile per il passaggio alla nominatività senza intralci e senza ripercussioni dannose sul mercato dei titoli.

Data questa attiva nostra partecipazione alla determinazione del nuovo sistema non è senza soddisfazione che abbiamo sentito fare in proposito dal presidente della Commissione di Finanza del Senato le seguenti dichiarazioni:

« Merito grandissimo del regolamento è di aver superato il grave ostacolo dei mercati a termine, e la seria difficoltà della conciliazione del titolo nominativo colle Borse. Qui gli avversari attendevano al varco il Ministro. Se la difficoltà non si superava, la riforma non reggeva, tanto è essenziale il rapido trasferimento del titolo azionario a mezzo della Borsa. Mercè la girata del venditore al Direttore della Stanza di compensazione e per lui al compratore da indicarsi dal Direttore stesso, e mercè la creazione del mandatario di ogni società presso ogni Borsa per il frazionamento dei titoli, il problema è stato risolto, e non vi saranno dopo il 1° luglio maggiori complicazioni per le compravendite in Borsa che non vi fossero prima, coi titoli al portatore ».

Confidiamo che l'apprezzamento della nostra opera fatto dal Ministro delle Finanze abbia giovato ad assicurarci quella fiducia che è indispensabile per instaurare *quei rapporti continui di collaborazione ai quali noi aspiriamo, non per spirito di invadenza o di inframmettenza, ma per sincero e convinto desiderio di veder riconosciuta* la funzione pubblicistica della nostra Organizzazione.

* * *

*Per quanto riguarda poi i rapporti e i contatti col Ministero delle Corporazioni* e con i diversi organi corporativi, *non è possibile, evidentemente, concepire un'azione efficiente* dell'Organizzazione senza pensarla, intimamente, inquadrata, nei principi e nelle direttive dell'ordinamento sindacale e corporativo, quali scaturiscono dalla quotidiana azione del Ministero e dalla operante funzione delle Corporazioni.

La organicità di questo inserimento è tale che investe praticamente tutte le manifestazioni funzionali dell'organizzazione a cominciare dalla stessa sua struttura associativa centrale e periferica.

*Il complesso dei problemi esaminati e risolti* è vasto e molteplice e va dalla politica sociale, assistenziale e previdenziale, alla disciplina dei rapporti di lavoro; dalla disciplina dei consumi, alla disciplina dell'industria assicurativa; dai problemi economici di vasta portata trattati nelle diverse Corporazioni, a quelli specifici delle nostre categorie, discussi nella Corporazione della previdenza e del credito e nel suo Comitato consultivo.

Sopratutto la nostra partecipazione all'attività degli organi corporativi desidero sottolineare, perchè è la Corporazione che consente di trarre dall'esperienza e dalla iniziativa delle categorie e delle loro organizzazioni sindacali elementi per un prezioso positivo contributo alla politica economica e sociale del Regime.

L'inserimento degli organi corporativi nella struttura organica del Paese è ormai così profondo, da non ammettere dubbi sulla vitalità e sulle possibilità funzionali di questo nostro ordinamento; le discussioni che sono recentemente fiorite in proposito, riguardano piuttosto la via più adatta per potenziarne l'attività. Le Corporazioni possono sempre contare sull'apporto di ricerca e di studio delle Organizzazioni sindacali, che sono dotate degli elementi necessari e si trovano nella posizione più adatta per provvedervi. Non è dunque il caso di pensare a duplicazioni o sovrapposizioni; è tuttavia giustificato che le Corporazioni intendano collocarsi su un altro piano e porsi in grado di vagliare, coordinare, lievitare gli apporti delle singole associazioni, e in tale modo valorizzare la loro opera anche nei confronti delle Amministrazioni.

Un esempio tipico di queste caratteristiche è dato dalla nostra Corporazione della previdenza e del credito, la quale sotto la guida illuminata ed appassionata del suo Vice-Presidente Ecc. Frignani, ha saputo dire la sua autorevole parola sul risparmio in tempo di guerra, sulla costituzione dell'Istituto nazionale fascista per l'assistenza malattie ai lavoratori, sulle condizioni e norme per le operazioni ed i servizi di banca, su costituzioni, fusioni, incorporazioni, approvazioni e modificazioni di statuti di aziende di credito, sulle tariffe assicurative, sulla selezione degli elementi addetti alla produzione degli affari di assicurazione, sulle polizze tipo, sulle cauzioni delle aziende di credito assuntrici di servizi di cassa o di tesoreria per conto dei comuni ecc.

La sola comunicazione degli argomenti trattati dalla nostra Corporazione, e *tanto più, naturalmente, la conoscenza approfondita della sua opera dovrebbe*, a mio avviso, far giustizia dei dubbi da taluni affacciati circa la giustificazione della sua esistenza.

Antitutto è errato considerare la Corporazione della previdenza e del credito come avulsa dagli altri settori economici, chè anzi questi possono sempre intervenirvi con loro rappresentanti, e vi intervengono di fatto ogni qualvolta siano in discussione argomenti che li riguardano.

Inoltre, se è vero che vi sono aspetti creditizi ed assicurativi connessi alla maggior parte dei problemi discussi dalle Corporazioni a ciclo produttivo (ed è anzi precisamente per operare la necessaria « saldatura » ed attuare il concorso di tutte le competenze che potrebbe forse auspicarsi la presenza *istituzionale* di rappresentanti del nostro settore nelle altre Corporazioni), *è pur anche altrettanto vero che si presentano problemi specifici creditizi od assicurativi*, o problemi che, oltre il settore creditizio od assicurativo, interessano tutti gli altri settori insieme, e *questi problemi* non possono trovare l'organo competente per il loro esame *che nella nostra Corporazione*, caratterizzata dalla preparazione tecnica nella propria materia e dai riflessi estesi a tutti gli altri settori insieme.

* * *

Per quanto riguarda infine i nostri rapporti con le altre organizzazioni sindacali, le caratteristiche di complementarità e di integrazione delle attività del nostro settore rispetto a quelle degli altri settori produttivi e i problemi che ne derivano sul terreno tecnico e creditizio, hanno stimolato una intensificazione dei rapporti con le organizzazioni dei datori di lavoro dell'industria, dell'agricoltura e del commercio.

La nostra Confederazione ha preso iniziative quando in altri settori si impostavano problemi aventi riflessi creditizi o assicurativi o connessione con i servizi bancari. E ciò non tanto per effermare il rispetto di una sua specifica competenza funzionale e istituzionale, quanto per dare il contributo della propria collaborazione alla migliore soluzione di tali problemi.

Possiamo dire che queste iniziative in più di una occasione si sono rivelate oltre-

modo opportune sia per la disciplina interna delle nostre categorie che per la soddisfazione data alle esigenze delle categorie degli altri settori.

Ma tra questi rapporti occupano naturalmente il primissimo posto quelli con l'Organizzazione dei Lavoratori delle nostre aziende.

Gli incontri che noi abbiamo quotidianamente al centro, e alla periferia, rimangono tali *e quasi mai si trasformano in scontri*, perchè il dibattito sulle diverse questioni, in virtù del reciproco spirito di comprensione e della comune decisa volontà di collaborazione, si conclude normalmente con la piena intesa.

Il ceppo comune politico e istituzionale, al momento opportuno sa esprimere la linfa che fa germogliare i frutti dell'accordo.

Su questo terreno si è marciato e si continua a marciare con risultati apprezzabili sia per le aziende, che per i lavoratori. Dalle recenti disposizioni sull'accantonamento dei fondi per le indennità di licenziamento, al perfezionamento del trattamento dei richiamati alle armi; dalle provvidenze a favore delle famiglie dei dipendenti caduti in guerra al miglioramento dell'assistenza malattia, all'aumento degli assegni familiari; dai dopolavoro di categoria, alla disciplina del collocamento; dalla disciplina generale dei rapporti di lavoro alla molteplice attività contrattuale centrale e periferica, è un continuo procedere verso la mèta permanente della più alta giustizia sociale, massimo comandamento del DUCE per le organizzazioni sindacali.

*Eccellenze, Camerati,*

la visione panoramica e riassuntiva del lavoro compiuto in questo periodo — tratteggiata nella relazione che vi è stata distribuita — dirà con la eloquenza dei fatti a quale molteplicità di nuovi problemi e di nuovi compiti ha dovuto far fronte la nostra organizzazione, *ma sopratutto con quale elasticità e capacità di pronto e pieno adattamento alle più diverse ed urgenti esigenze essa abbia saputo risolvere i primi e adempiere i secondi.*

Con gli spunti che ho tratti da tale visione, *ho voluto richiamare l'attenzione nostra e delle categorie rappresentate* sulla importanza e sulla delicatezza delle funzioni che spettano alla organizzazione e alle aziende e dare la precisa consapevolezza e comprensione di una positiva utilità, che deve incoraggiarci a procedere sempre più e sempre meglio nell'opera, al servizio delle superiori finalità del Regime Fascista.

*È un dovere che abbiamo verso lo Stato, verso le categorie che rappresentiamo e verso noi stessi, ma sopratutto* è un dovere, che sentiamo vivissimo, verso *tutti coloro che combattono* impegnando la loro stessa vita in una lotta che — con la sicura *Vittoria* — aprirà all'Italia Mussoliniana nuovi orizzonti di prosperità economica, di potenza imperiale, di giustizia sociale.

Per quanto intenso possa essere stato il nostro lavoro, esso è ben piccola cosa di fronte al sacrificio di sangue che illumina di gloria i nostri eroici combattenti.

Con pensiero affettuoso, e col sentimento di ammirazione e di riconoscenza rivolto a loro, rimettiamoci dunque al lavoro, con rinnovata fede nei destini vittoriosi della nostra *Patria*, che nel genio precorritore del DUCE, hanno trovato la loro affermazione: Vittoria e Pace con giustizia.

## *Il discorso del Capo dell'Ispettorato.*

*Alla relazione, interrotta spesso da calorose approvazioni, hanno fatto seguito le dichiarazioni dell'Ecc. Azzolini il quale ha detto :*

*Eccellenze, Camerati,*

alla esauriente relazione del Presidente Confederale sulla vasta attività svolta nell'anno decorso dal maggior Organo di categoria del nostro settore, mi sia consentito di aggiungere solo poche parole e qualche breve osservazione.

Porgo anzitutto al Presidente il sentito mio ringraziamento per le espressioni con le quali ha voluto mettere in rilievo l'opera dell'Ispettorato del Credito ; e tengo a dirgli che l'azione di questo, nel presente periodo essenzialmente diretta a far sì che l'attività dell'organizzazione bancaria italiana fosse posta completamente al servizio della Nazione in guerra, è stata enormemente facilitata dallo spirito di disciplina di cui tutte le aziende di credito, consce del loro dovere, hanno dato prova nel seguire fedelmente le direttive superiormente fissate.

In questa piena comprensione delle necessità dell'ora è la dimostrazione migliore della perfetta aderenza della nostra struttura creditizia ai principi che reggono lo Stato fascista e corporativo ; e di ciò, nella mia qualità di Capo dell'Ispettorato, mi è oltremodo gradito il poter dare pubblica attestazione in questa sede. Tanto più gradito perchè errori e deviazioni di un ormai lontano passato, tramontato e che più non farà ritorno, ma di cui il ricordo non ha potuto essere facilmente cancellato, hanno fatto troppo a lungo persistere intorno all'attività delle banche un'atmosfera di dubbio che — so bene di poterlo affermare — sarebbe oggi del tutto ingiustificata.

Ciò è così vero che, come interprete delle linee di condotta stabilite dal Comitato dei Ministri per la difesa del risparmio e per l'esercizio del credito, ritengo di non aver nulla da dire alle banche che possa far modificare in qualche modo la loro azione, ma di poterle incoraggiare a perseverare in quella intrapresa, col sempre più fermo proposito di rendersi fondamentale strumento del finanziamento della guerra.

È bene, infatti, che esse continuino a limitare la concessione di crediti alle industrie ed ai commerci che non lavorano direttamente ai fini dell'accrescimento del potenziale bellico del Paese o al soddisfacimento di indifferibili consumi civili, senza largheggiare più del necessario neppure con queste. In tal modo le aziende di credito gioveranno in primo luogo a loro stesse, evitando il ricostituirsi — a fronte di un transitorio, e perciò illusorio aumento di attività e di guadagno — di posizioni di immobilizzo la cui amara esperienza è alla base della riforma bancaria, e si manterranno in situazione liquida ed elastica per assumersi, nelle condizioni migliori, i molti compiti del dopoguerra. Renderanno in secondo luogo un servizio alle stesse imprese industriali e commerciali, che non potranno gonfiarsi oltre l'attuale bisogno ed oltre la possibilità di un ritorno senza scosse alle condizioni normali. Potranno, infine, tenere maggiori mezzi a disposizione del Tesoro dello Stato, contribuendo anche — e non è cosa di poco momento — a ridurre il costo delle fabbricazioni e, in definitiva, della guerra.

Su questo stesso tema, credo anche utile ritornare su una raccomandazione che implicitamente già feci nella ultima mia relazione ai partecipanti alla Banca d'Italia, constatando con piacere come sempre più accentuata andasse rendendosi la partecipazione diretta del risparmiatore alle sottoscrizioni dei prestiti statali : la raccomandazione, cioè, di continuare a svolgere, attraverso dirigenti ed impiegati di sportello, la più attiva propaganda perchè questo diretto concorso abbia ad intensificarsi ancora in futuro. Le ragioni che fanno considerare, nella meccanica delle sottoscrizioni alle pubbliche emissioni, altamente preferibile il processo risparmiatore-Stato a

quello risparmiatore-banca-Stato sono troppo evidenti perchè su di esse occorra soffermarsi.

Anche in questo modo le aziende di credito possono, nelle attuali contingenze, efficacemente affiancare l'azione statale. Fra le tante altre maniere, vorrei richiamare ancora l'attenzione su di una, che esercitandosi in senso negativo anzichè positivo, e non nel campo delle operazioni, potrebbe esser forse sottovalutata nei suoi effetti. Tutti sappiamo che il personale delle banche rimasto al suo posto perchè non soggetto ad obblighi militari, fortemente ridotto di numero com'è, si è disimpegnato ovunque in modo encomiabile per sopperire alla assenza dei richiamati e per fronteggiare la mole del lavoro, generalmente nel contempo accresciutosi. Pure in questa via bisogna proseguire limitando i servizi non indispensabili e riducendo di conseguenza al minimo il bisogno di braccia, per non dover chiedere esoneri e per non interferire in alcun modo con l'azione delle Autorità militari. Alle esigenze straordinarie di determinate operazioni interessanti lo Stato si provvederà come sinora si è fatto, chiedendo alle dette Autorità — che sono state in ogni caso larghe di comprensione e di appoggio — la temporanea disponibilità di elementi strettamente necessari e la cui distrazione dai compiti militari possa essere senza disturbo consentita. Ma bisogna evitare a tutti i costi di creare esigenze di carattere permanente, che non siano di immediato interesse nazionale.

È perciò che occorre che per tutta la durata della guerra le aziende bancarie rinunzino ai loro programmi di espansione, sia in Italia che all'estero, ed è in tal senso che va principalmente intesa la deliberazione recentemente adottata in materia dal Comitato dei Ministri. Dopo la Vittoria, quando le possibilità di sviluppo economico del nostro Paese si moltiplicheranno, nel Regno come nelle colonie, nei territori d'influenza e nei paesi stranieri in genere, sarà allora tempo di pensare all'attuazione di questi programmi, che ridaranno vita ad una utile concorrenza bancaria, in corretti limiti e nel sano significato della parola. Nè è da temere che questa attesa possa far trovare talune aziende di credito di fronte a situazioni di privilegio di altre, perchè l'Ispettorato non permetterà che sorgano e si consolidino nel frattempo nuovi interessi, come rispetterà invece sempre quelli che, specie fuori d'Italia, lo spirito d'intraprendenza delle aziende aveva costituito prima dell'attuale conflitto.

Sono certo che anche in questo campo l'Ispettorato potrà contare sulla piena collaborazione della Confederazione e sulla disciplina delle aziende.

Su tale collaborazione, ho ascoltato con reale piacere le parole del Presidente Confederale, e per i rapporti fra Ispettorato e Confederazione non posso che ripetere la giustissima sua considerazione nei riguardi di quelli fra il Presidente ed i capi delle Amministrazioni. Io stesso ho potuto in numerosissime occasioni constatare quale contributo alla soluzione di difficili problemi che si ponevano all'Ispettorato abbiano dato le cordialissime personali relazioni intrattenute col camerata D'Havet e con i suoi predecessori.

Dal canto mio voglio aggiungere che l'Ispettorato di regola sente il parere della Vostra Confederazione, come degli altri organi interessati, prima di sottoporre proposte alle deliberazioni del Comitato dei Ministri. Ciò perchè di fondamentale valore è l'avviso di chi vive nell'operante realtà, sapendo, come i Vostri dirigenti sanno, aver sempre presente, nel formularlo, l'interesse superiore della collettività. Se in taluni casi di questo parere non si è potuto tener conto nelle decisioni del Comitato dei Ministri o in quelle demandate all'Ispettorato, si è che il più vasto quadro nel quale operano il supremo Organo regolatore dell'attività creditizia e quello esecutivo alle sue dipendenze offre elementi di giudizio ed impone la considerazione di circostanze di altra indole, che possono essere suscettibili di condurre a diverse determinazioni; ma mi piace di porre in rilievo che si tratta di casi non frequenti.

In genere avviene altrimenti. E particolarmente gradito mi è stato l'accenno che il Vostro Presidente ha fatto ad una delle questioni meno agevoli da risolversi col contento di tutti, quella della ripartizione dei finanziamenti agli ammassi, nella quale l'Ispettorato ha potuto sempre decidere tenendo nella maggiori considerazione l'avviso chiesto alla Vostra Confederazione.

La equità delle soluzioni prospettata in questo come in altri complicati problemi, la perfetta loro aderenza alle esigenze nazionali, incoraggiano l'Ispettorato a valersi sempre più di questa cooperazione. In essa io vedo la garanzia migliore che possa conseguirsi, in armonia di interessi, e nel solo intento del bene supremo della Patria, quell'ulteriore grande sviluppo dell'attività del nostro settore che sicuramente seguirà, con l'ampliamento del nostro spazio vitale, al raggiungimento della radiosa meta alla quale, a passi da giganti, di giorno in giorno ci avvicinano le folgoranti vittorie delle gloriose nostre Forze Armate.

## *Il discorso del Ministro delle Finanze.*

*Ha quindi preso la parola l'Ecc. Thaon di Revel il quale ha dichiarato:*

*Camerati,*

Ho ascoltato con la doverosa attenzione e con molto interesse la relazione del camerata d'Havet. Risulta da essa come la vostra Confederazione abbia saputo mettersi completamente in linea nell'operare fascisticamente anche nel campo irto di ostacoli e di difficoltà creati dalla finanza di guerra, per realizzare quello che giustamente nella relazione è stato definito « l'imperativo categorico del momento » e cioè: finanziare la guerra senza inflazione e difendere ad ogni costo la stabilità della nostra moneta. Un ampio settore economico da voi rappresentato, e cioè quello degli Istituti di credito, costituisce uno degli strumenti più efficaci e preziosi nell'azione di assorbire di continuo i mezzi monetari in eccesso e trasformarli in risparmio, e nel favorire in un secondo tempo il riafflusso di questi mezzi verso le casse dello Stato sia sotto forma di sottoscrizione diretta di buoni postali e del tesoro, sia nell'agevolare al risparmio privato le sottoscrizioni alle periodiche emissioni di prestiti statali.

L'Amministrazione finanziaria persegue naturalmente il fine che i mezzi messi in circolo dalle maggiori spese statali provocate dalla guerra e affluiti alle casse degli istituti di credito non vengano distratti verso privati investimenti, ma tornino alle casse dello Stato per proseguire nella loro azione di finanziamento della guerra. Debbo dire che, anche mercè l'azione solerte di controllo, effettuata dall'Ispettorato del Credito in conformità alle direttive che sono state riaffermate testè dal Governatore della Banca d'Italia e Capo dell'Ispettorato medesimo, le Banche in complesso hanno corrisposto a questa giusta aspettativa della Finanza. Il dovere, per gli istituti di credito, di restituire direttamente o indirettamente alla cassa dello Stato il maggior risparmio affluito in questo periodo per effetto della congiuntura bellica, deve essere considerato dai dirigenti di questi istituti come tassativo e fondamentale per garantire il finanziamento bellico senza compromettere la saldezza della moneta. E sono lieto quindi dell'occasione che mi si offre per confermarlo, a Voi dirigenti qui presenti nel modo più esplicito.

Il camerata d'Havet ha anche accennato ai frequenti contatti tra la vostra Organizzazione e l'Amministrazione Finanziaria, contatti occasionati anche dalla opportunità di collaborazione tra i vostri rappresentanti e l'Amministrazione della Finanza per la elaborazione e l'applicazione dei numerosi e importanti provvedimenti che hanno fatto oggetto dell'attività legislativa della finanza di guerra.

Mi è gradito darvi atto che questa collaborazione è improntata alla più schietta

cordialità e disinteresse, poichè i vostri rappresentanti hanno sempre cercato di contemperare una equa tutela degli interessi di categoria colle superiori esigenze della finanza statale. Pertanto provvedimenti di difficile applicazione, quali le varie imposte sul plusvalore di titoli azionari e quello sulla nominatività dei medesimi, hanno potuto fruire, nella loro elaborazione, del vasto e sapiente contributo di esperienza dei vostri rappresentanti e nella loro applicazione, della collaborazione disciplinata dalla vostra categoria.

E nel parlare dei vostri rappresentanti, desidero riferirmi in special modo al vostro Presidente Confederale camerata d'Havet, che nei suoi rapporti con me ha saputo se possibile perfezionare la cordialità già esistente con i suoi predecessori. Debbo dargli atto che lavorare e collaborare con lui è un piacere per la cordialità dei suoi modi per la lealtà del suo operare e per la passione che mette nello studio dei problemi che deve trattare.

Tuttociò constato, con particolare piacere, perchè non solo da oggi io sono un convinto fautore della opportunità della partecipazione delle Organizzazioni Sindacali e di categoria, allo studio ed alla elaborazione dei provvedimenti legislativi, ma credo anzi d'essere stato fra i primi a sollecitare e sancire l'intervento degli organi corporativi nelle commissioni finanziarie. In tale modo sempre più si va attuando, anche nel campo economico e finanziario, la applicazione di quei principî corporativi che sono propri e fondamentali dello Stato Fascista. Le classi lavoratrici, sia i datori di lavoro come i lavoratori, debbono potere, attraverso gli organi che le rappresentano, far conoscere il loro pensiero e le loro aspirazioni, che lo Stato vaglierà ed applicherà subordinatamente ai superiori interessi della Nazione.

Così, con ritmo che non subisce soste, mentre i nostri valorosi soldati di vittoria in vittoria preparano le basi della pace con giustizia, sul fronte interno si predispongono in ogni campo gli elementi necessari per l'affermazione sempre più totalitaria dei principi politici ed economici del Regime. E andare verso il popolo come vuole il Duce, significa anzitutto assicurare all'operaio l'integrità del salario, integrità che può garantirsi solo mercè la saldezza della lira, presupposto indispensabile per la realizzazione dei nuovi grandiosi compiti che verranno affidati all'ITALIA VITTORIOSA.

## *Le dichiarazioni del Vice Segretario del P. N. F.*

*A conclusione della riunione il Vice Segretario del P. N. F. Ravasio ha portato agli intervenuti il saluto del Partito ed ha tenuto a dare atto al Presidente dei risultati conseguiti e dell'alto senso di disciplina delle categorie del nostro settore.*

*Ha quindi voluto richiamare in modo particolare l'attenzione sul fatto che mentre le concezioni democratiche sono dissociative o addirittura distruttive della proprietà e del lavoro, la concezione fascista è associativa e protettiva, li pone cioè sullo stesso piano, agli ordini dello Stato, li garantisce e li accomuna nel dovere di collaborare al servizio della Patria. Ma come il lavoro deve senza sospetti andare incontro alla proprietà, così la proprietà deve senza egoismi andare incontro al lavoro, così si crea il clima migliore per la più alta giustizia sociale ed oggi, mentre la Nazione è in guerra, per il più alto contributo di armi e di fede ai soldati che combattono.*

*Una prolungata dimostrazione di caldo entusiasmo e di fede verso Colui che guida i destini della Patria nella sicura visione della Vittoria ha posto un'appassionato suggello alle parole di Ravasio.*

# Sugl'indici medi dei corsi delle azioni

Le modificazioni avvenute nel regime dei titoli azionari e la non lontana ripresa delle pubblicazioni riguardanti la nostra statistica economica mi fanno accogliere con vivo interesse un autorevole e lusinghiero invito ad esaminare i criteri, già seguiti nel nostro paese per la costruzione degl'indici medi dei corsi delle azioni, e ad avanzare sin d'ora qualche suggerimento.

Il fine concreto di fornire agli uomini d'affari e agli studiosi una misura media dell'andamento nel tempo di quei corsi diede luogo in passato, a cura di enti pubblici e di privati, a parecchie elaborazioni periodiche di essi. In ultimo, cioè intorno al periodo 1935-38, erano prevalsi gl'indici del Consiglio Provinciale delle Corporazioni di Milano, gl'indici Guarneri e gl'indici Bachi (1).

I primi (settimanali) non erano certamente privi di pregio: consideravano con molta accuratezza trentacinque titoli rappresentanti complessivamente un capitale sottoscritto di circa dieci miliardi di lire ed erano calcolati sulle quotazioni medie di fine settimana delle varie Borse del Regno mediante medie aritmetiche ponderate col capitale sottoscritto delle trentacinque società.

Ma la ristrettezza delle rilevazioni fece tosto dare generalmente la preferenza alle altre serie di indici (mensili), le quali infatti sin dal 1933 sono state riportate dagli *Annuari Statistici* dell'Istituto Centrale di Statistica ad esclusione di ogni altra serie.

Coteste due serie di indici erano pure affette da pregi e difetti, ma i pregi e i difetti erano dosati in guisa da non consentire la prevalenza dell'una sull'altra serie.

Erano pregi particolari degl'indici Guarneri la loro unicità e immediata comprensione, che faceva sorvolare su qualche menda metodologica; degl'indici Bachi la più accurata elaborazione scientifica, peraltro poco accessibile ai più, che erano per giunta frastornati da parecchie successioni di computi rispondenti a finalità diverse e non tutte nettamente stabilite.

I criteri seguiti dagl'indici Guarneri possono essere facilmente esemplificati con la tabella seguente, riguardante le ultime elaborazioni eseguite sulle tre società automobilistiche da essi considerate.

| Società | Numero di azioni $n$ | Valore nominale di ogni azione $q$ | Capitale sottoscritto e versato $n.q$ | Quotazione del maggio 1939 $q$ (5) | Quotazione del giugno 1939 $q$ (6) |
|---|---|---|---|---|---|
| 1. Fiat . . . . | 2.000.000 | 200 | 400.000.000 | 435,50 | 457,00 |
| 2. Isotta . . . | 6.000.000 | 20 | 120.000.000 | 14,00 | 14,50 |
| 3. Bianchi. . . | 840.000 | 50 | 42.000.000 | 91,50 | 94,00 |

(1) Principali fonti consultate: CONSIGLIO E UFFICIO PROVINCIALE DELL'ECONOMIA DI MILANO, *Indici settimanali di borsa* (Bollettini mensili dell'anno 1927 e successivi); CONFEDERAZIONE FASCISTA DEGL'INDUSTRIALI, ECC., Bollettino di notizie economiche, 31 luglio 1939-XVII; R. BACHI, in « Rivista bancaria », 20 gennaio 1927, 20 febbraio 1938, 15 aprile 1931, 15 marzo 1934, 15 marzo 1937; BANCA COMMERCIALE ITALIANA, *Movimento economico dell'Italia*, Milano 1930-VIII, vol. XIX.

Riguardo al maggio 1939, moltiplicando i due milioni di azioni della Fiat per la quotazione di L. 435,50, è risultato che il mercato valutava il capitale di questa società 871 milioni di lire. Eseguendo il prodotto per le altre due società e sommando i risultati, si è venuto a conoscere che il mercato valutava i 562 milioni di capitale delle tre società 1.031 milioni, corrispondenti a 183,45 *per ogni* 100 *lire di capitale.*

In base ai simboli posti in testa alle colonne della tabella precedente, si può dire che è stata calcolata in percentuale la formula :

$$\frac{n_1 q_1^{(5)} + n_2 q_2^{(5)} + n_3 q_3^{(5)}}{n_1 q_1 + n_2 q_2 + n_3 q_3}$$

Se si ripete il calcolo della formula precedente sulle quotazioni del giugno successivo, si ottiene per il numeratore una valutazione di 1.079.960.000 e come valore del rapporto 192,16 *per ogni* 100 *lire di capitale.*

Su questi e sui precedenti risultati mensili (l'elaborazione si è dovuta arrestare al giugno 1939) è fondato appunto sostanzialmente, se ho ben capito, il calcolo degli indici Guarneri. Ad esempio, il rapporto tra 192,16 e 183,45 cioè :

$$\frac{n_1 q_1^{(6)} + n_2 q_2^{(6)} + n_3 q_3^{(6)}}{n_1 q_1^{(5)} + n_2 q_2^{(5)} + n_3 q_3^{(5)}} \qquad [1]$$

dà l'indice percentuale 104,7, misura della variazione media delle quotazioni di quelle tre società dal maggio al giugno 1939, e dividendo a loro volta 192,16 e 183,45 per il risultato ottenuto nel dicembre 1922 si ottengono gl'indici percentuali 135,5 e 129,5, misure della variazione media delle quotazioni nel giugno e nel maggio 1939 rispetto al dicembre 1922 ; e così via.

Esteso il calcolo agli altri gruppi di società, si sono ottenuti gli altri indici di categoria e infine quelli relativi all'insieme delle ottantotto società considerate in quei due mesi.

A prescindere dal fatto che il numero delle società non si poteva mantenere costante nel corso dei mesi, restava l'inconveniente delle variazioni del loro capitale. Non alludo al caso che le società deliberassero semplicemente un diverso aggruppamento delle azioni: se la Fiat avesse deciso di ridurre da 200 a 100 lire il valore nominale di ogni sua azione e di aumentarne quindi il numero da due a quattro milioni, le successive quotazioni si sarebbero dimezzate e la valutazione complessiva del mercato insieme al capitale sociale non ne avrebbero risentito alcuna perturbazione. Intendo invece segnalare le difficoltà d'interpretazione dei risultati dei calcoli quando per qualsiasi motivo le società modificavano il proprio capitale : se, ad esempio nel giugno, la Fiat lo avesse aumentato accrescendo $n$ e tenendo fermo $q$, i risultati dei criteri precedenti non avrebbero avuto un preciso significato perchè (a parte ogni altra considerazione, di cui mi occuperò in seguito) gli indici ottenuti non avrebbero risentito le sole variazioni delle quotazioni di mercato. Infatti, chiamato $r_1$ il numero delle nuove azioni emesse, il rapporto tra il risultato del giugno e quello del maggio, cioè in simboli :

$$\frac{\dfrac{(n_1 + r_1) q_1^{(6)} + n_2 q_2^{(6)} + n_3 q_3^{(6)}}{(n_1 + r_1) q_1 + n_2 q_2 + n_3 q_3}}{\dfrac{n_1 q^{1(5)} + n_2 q_2^{(5)} + n_3 q_3^{(5)}}{n_1 q_1 + n_2 q_2 + n_3 q_3}} \qquad [2]$$

non avrebbe più condotto a un indice sensibile come [1] solo alle variazioni delle quotazioni, ma avrebbe risentito l'influenza anche del numero $r_1$ delle nuove azioni

e non sarebbe stato una pura misura di variazione delle quotazioni di esse. Per un dato valore di $q_1^{(\theta)}$ il calcolo della [2] avrebbe dato risultati crescenti o decrescenti al crescere del valore positivo di $r_1$, indipendentemente dalle quotazioni del maggio precedente.

Noto per incidente che non è da preoccuparsi che una parte delle azioni non risultasse interamente liberata, dovendo i decimi non ancora versati considerarsi alla stregua dei crediti più solidi delle società, e comunque esigibili, trattandosi nelle nostre eleborazioni di grandi aziende con titoli quotati nelle Borse.

Gl'indici Bachi riguardavano circa centosessanta società e sino al 1926 seguivano a un dipresso i criteri precedenti, che del resto erano adottati largamente anche all'estero e risentivano ovunque i medesimi inconvenienti. Ai quali si cercava di porre riparo con diversi espedienti e sopratutto calcolando per un dato anno — con riferimento al dicembre dell'anno precedente — indici mensili su un gruppo costante di società e senza tener conto delle variazioni del capitale, manipolando — ove occorresse — le quotazioni di mercato : alla fine dell'anno si collegavano formalmente i dodici risultati mensili a quelli degli anni precedenti e si dava inizio ad una nuova serie. In tal guisa era possibile, non solo tener conto ogni anno (quantunque con ritardi) delle eventuali variazioni dei capitali, ma anche considerare un variabile numero di società. Il Bachi poi preferiva, per semplicità, alle quotazioni medie mensili ricavate dai prezzi giornalieri di chiusura nelle Borse del Regno i prezzi di compenso a fine mese stabiliti per ciascun titolo dalla Borsa, dove esso era più frequentemente scambiato. E poichè considerava un buon numero di società e per taluna di esse in qualche mese potevano mancare le contrattazioni, in tal caso si accontentava dei prezzi nominali come espressione della stima degli organi di Borsa (1).

Però nel 1927 egli riconosce che, assumendo come pesi delle quotazioni i capitali, si dà in sostanza una misura della stima, che il mercato mensilmente fa del patrimonio azionario, ma — specie in periodi fortemente dinamici riguardo ai corsi azionari, quali erano appunto quelli che allora si attraversavano — si vengono ad attenuare le oscillazioni risultanti dalle quotazioni effettive e dall'entità degli scambi, a cui esse danno luogo. E allora decide di calcolare, accanto alla sua precedente, una altra serie di indici, dove appunto compaiano solo i prezzi di compenso a fine mese e le quantità contrattate a termine con riferimento alla fine del mese, secondo il ricco e dettagliato listino ufficiale, che poco prima il Ministro delle Finanze aveva prescritto alle nostre Borse con apposito provvedimento.

Per questa seconda serie (serie *b*) egli mantiene il criterio di eseguire i calcoli mensili indipendentemente dall'uno all'altro anno, ma sopratutto al fine di far variare il numero delle società, perchè egli cerca di superare per altra via le rimanenti difficoltà. Seguendo l'esempio delle tre società sopra considerate dirò, che egli pone come base degl'indici mensili di ogni anno il dicembre dell'anno precedente e — chiamato $s$ il numero delle azioni scambiate — calcola per ogni mese $t$ ($t = 1,2 \ldots 12$), e quindi con le $q^{(t)}$ corrispondenti e le $q^{(o)}$ del dicembre precedente, le formule :

$$\frac{s_1^{(o)} q_1^{(t)} + s_2^{(o)} q_2^{(t)} + s_3^{(o)} q_3^{(t)}}{s_1^{(o)} q_1^{(o)} + s_2^{(o)} q_2^{(o)} + s_3^{(o)} q_3^{(o)}}, \qquad \frac{s_1^{(t)} q_1^{(t)} + s_2^{(t)} q_2^{(t)} + s_3^{(t)} q_3^{(t)}}{s_1^{(t)} q_1^{(o)} + s_2^{(t)} q_2^{(o)} + s_3^{(t)} q_3^{(o)}}$$

cioè assume come i valori di $s$ nella prima formula i numeri delle azioni scambiate

(1) Gl'indici Guarneri consideravano però come quotazioni mensili quelle di chiusura relative all'ultimo giorno di ogni mese, assumevano come pesi i capitali versati e riferivano — come abbiamo visto — i risultati di qualsiasi mese a quelli del mese precedente, anzichè a quelli del dicembre, passando in ultimo alla base fissa del dicembre 1922.

nel dicembre e nella seconda quelli delle azioni scambiate nel mese considerato. Infine fa una media dei due risultati e precisamente calcolata per il mese $t$ la formula di Walsh-Fisher :

$$\left( \frac{\Sigma s^{(o)} q^{(t)}}{\Sigma s^{(o)} q^{(o)}} \cdot \frac{\Sigma s^{(t)} q^{(t)}}{\Sigma s^{(t)} q^{(o)}} \right)^{\frac{1}{2}}, \qquad [3]$$

dove la lettera greca $\Sigma$ è il noto simbolo della somma.

Ponendo i simboli $q$ al posto degli $s$ e viceversa, può passare immediatamente dagl'indici delle quotazioni a quelli delle quantità scambiate.

Ovviamente questa seconda formula — che si raccomanda per la sua riversibilità nel tempo e nei fattori e per le altre proprietà, sulle quali non è questo il luogo di insistere — poteva essere adoperata anche nel calcolo della vecchia serie di indici (serie *a*), dove si assumeva la non meno mutevole entità dei capitali sociali anzichè l'entità degli scambi ; ma egli preferì mantenere a tal serie gli antichi criteri per non alterarne la continuità, senza considerare che questa era ogni anno interrotta da elementi ben più profondamente perturbanti, quali le variazioni del numero delle società e dei loro capitali. Del resto la continuità venne troncata dall'autore con la revisione dei detti vecchi indici, fatta nel 1931 quando decise di sostituire alla loro base del dicembre 1913 quella del dicembre 1924 e di calcolarli mediante la media geometrica agli effetti del concatenamento fra le serie annuali, anche qui trascurando che quelle tali interruzioni annuali rendevano in ogni caso del tutto formali i concatenamenti coll'altro anno e illusorio il noto vantaggio della media geometrica.

In seguito (1934) la nuova serie *b* venne calcolata usando sia la formula di Walsh-Fisher sia la media geometrica e già nel 1931 era stato aggiunto un « indice delle azioni più speculate » riguardante una ventina di società, le cui azioni davano luogo a scambi nella misura di almeno il 3 per cento della quantità emessa.

La situazione, in cui è venuto a trovarsi il nostro mercato azionario dopo i provvedimenti relativi alla nuova imposta a carico dei venditori sul plusvalore dei titoli azionari, alla nuova sovrimposta di negoziazione a carico dei compratori e sopratutto dopo il provvedimento che ha reso obbligatoria la nominatività di tutti i titoli azionari, è nota perchè sia qui necessario illustrarla. Ma credo di poter subito affermare che tale nuova situazione, che in parte risente pure le disposizioni del nuovo Codice Civile (art. 2325 e seguenti), non renda di per sè necessaria una modificazione dei criteri generali riguardanti gl'indici di variazione delle quotazioni, quando questi si assumano con pesi uguali al numero delle azioni esistenti, cioè quando si vogliano misurare quelle che è bene definire senza equivoci *le variazioni medie percentuali delle quotazioni del patrimonio azionario.*

Si potrà mantenere convenientemente la periodicità mensile di tali indici e saranno ancora rappresentativi i titoli quotati in Borsa e i prezzi di compenso o quelli nominali a fine mese, essendo le nuove imposte sui trasferimenti di essi da assimilare a variabili spese contrattuali.

Converrà pure eseguire il calcolo mensile sulla base del dicembre dell'anno precedente onde tener conto delle variazioni nel numero delle società considerate a causa di eventuali cessazioni, fusioni, ecc. e della convenienza di aggiungere nuove società ; e onde pure tener conto delle variazioni dei capitali in ognuna di esse. Le cessazioni ecc. potranno essere considerate ricalcolando rapidamente gl'indici dal principio dell'anno, mentre le nuove società da aggiungere saranno tenute in conto alla fine dell'anno medesimo.

Ad evitare gli evidenti errori, a cui si perviene trascurando per un intero anno le variazioni dei capitali avvenute nell'anno o eseguendo manipolazioni arbitrarie

e spesso sottaciute dei dati, occorre anzitutto distinguere il caso degli aumenti di capitale da quello delle riduzioni di esso e procedere per ipotesi semplici e in parte astratte.

I. — Nel primo caso può avvenire un aumento di numero delle azioni o un aumento del valore nominale di esse o una variazione di entrambi questi fattori, che dia luogo all'aumento del capitale: questo può eseguirsi mediante nuovi versamenti o passaggi a capitale di risorse sociali di qualsiasi natura o mediante entrambi questi due fatti.

Quando abbia luogo un aumento del valore nominale delle azioni senza nuovi versamenti e mediante le risorse sociali, si tratterà di variazione puramente contabile del patrimonio sociale, di cui l'azione è il titolo rappresentativo, e pertanto, allo scopo del calcolo degl'indici di variazione delle quotazioni, l'aumento dovrà considerarsi come non avvenuto. Il fatto che esso rendesse giuridicamente possibile un maggior dividendo potrebbe certo innalzare la quotazione del mercato, ma il rialzo deriverebbe in questo caso dal maggior frutto, che è il normale fattore di oscillazione delle quotazioni. Dovrà considerarsi, ai nostri fini, pure irrilevante il pagamento, da parte della società, di un'imposta per il passaggio delle riserve ecc. a capitale.

Se invece l'aumento del capitale abbia luogo mediante nuove azioni gratuitamente distribuite agli azionisti (in proporzione di quelle possedute, secondo l'art. 2442 del Cod. Civ.), la quotazione del mercato dapprima si potrà accrescere dei diritti, che bisognerà in ogni caso eliminare, e poi è da attendersi — a parità di ogni altra circostanza — una contrazione di essa, perchè il medesimo patrimonio sociale sarà rappresentato da un maggior numero di azioni. Pertanto, ai nostri fini, il numero di queste dovrà ridursi a quello di prima ossia considerarsi come inalterato e la quotazione del mercato dovrà essere accresciuta in proporzione nei confronti della precedente: si otterrà però lo stesso prodotto assumendo il numero accresciuto delle azioni e la ridotta quotazione.

Qualora l'aumento del capitale abbia luogo solo mediante nuovi versamenti da parte degli azionisti e si attui esclusivamente, qualunque sia il modo, con un aumento del valore nominale delle azioni, è da attendersi — a parità di ogni altra circostanza — un aumento della quotazione del mercato a causa dei nuovi apporti al patrimonio sociale e pertanto, nei confronti con la precedente, la quotazione dovrà ridursi in proporzione; mentre, se i nuovi versamenti siano eseguiti esclusivamente mediante l'emissione di nuove azioni, dovrà tenersi conto del maggior numero di esse, e la quotazione del mercato dovrà lasciarsi inalterata. Ciò è evidente nel caso che le nuove azioni si offrano tutte a chicchessia e a prezzo di mercato; ma, pure se si offrano anzitutto in opzione agli azionisti con un sottoprezzo (che nel nostro paese non può essere inferiore al valore nominale per l'art. 2346 del Cod. Civ.), la quotazione del mercato dapprima si accrescerà dei diritti, che bisognerà pur sempre eliminare, e poi, anche subendo l'influenza del patrimonio sociale cresciuto meno che proporzionalmente al valore delle azioni secondo la precedente quotazione, sarà sempre a questa comparabile e pienamente significativa. Sarà naturalmente considerato il maggior numero totale delle azioni.

II. — Nel secondo caso potrà avvenire una diminuzione del numero delle azioni o del valore nominale di esse o una variazione di entrambi questi fattori, che dia luogo alla riduzione del capitale: questa può seguire a perdite nel patrimonio sociale o a profitti, che consiglino il riscatto e l'annullamento di azioni.

Quando abbia luogo una diminuzione del valore nominale in seguito a perdite (è il caso tipico previsto dall'art. 2446 del Cod, Civ.). non dovrà farsene conto per il

calcolo degl'indici perchè la quotazione del mercato — a parità di ogni altra circostanza — se ne sarà già risentita ; mentre, se sarà il numero delle azioni a diminuire per riduzione del capitale da attuarsi mediante riscatto e annullamento di esse (è l'altro caso tipico previsto dall'art. 2357 del Cod. Civ.), la quotazione del mercato dovrà lasciarsi inalterata perchè il riscatto non potrà avvenire che secondo la quotazione e le azioni superstiti si troveranno di fronte ad una riduzione proporzionale del patrimonio sociale, quale è valutato dal mercato. Nei computi il numero delle nuove azioni dovrà ovviamente sostituire il precedente.

Ogni altro caso e ogni combinazione simultanea, che in concreto abbia luogo tra variazioni di valore nominale e di numero delle azioni, nuovi versamenti e passaggi di riserve ecc. a capitale, perdite e riscatti, saranno da risolvere — secondo il mio modesto e fallibile modo di vedere — alla stregua dei criteri esposti, che non mi consta siano stati prima d'ora esplicitamente e sistematicamente dichiarati.

Le esposte modificazioni, da arrecare alla quotazione del mercato e alla variazione effettiva del numero delle azioni al fine esclusivo del calcolo degli indici, andranno eseguite solo durante l'anno considerato. *Nell'anno successivo ogni modificazione precedente sarà da ritenersi superflua, perchè i nuovi indici saranno calcolati rispetto a una base affetta dalla medesima perturbazione relativa.*

Per il calcolo degl'indici medi secondo le quotazioni di mercato accertate ed eventualmente corrette rimane però la difficoltà di tener conto, quando è necessario, della variazione eventualmente corretta del numero delle azioni durante i mesi dello anno. Ad evitare le ingiustificate manipolazioni, alle quali a questo riguardo si è stati indotti in passato usando la media aritmetica, quella geometrica. ecc., converrà dare la preferenza alla formula di Walsh-Fisher, dove le quotazioni di un dato mese in confronto a quelle del mese di base sono simultaneamente ponderate col numero delle azioni esistenti nel dato mese e nel mese di base, e che delle molte formule a doppio peso ci sembra la più densa di significato.

Nulla importa che tale formula consente solo un collegamento estrinseco tra i risultati dei diversi anni, perchè — già si è detto — quando dall'uno all'altro anno la serie è turbata dal diverso numero delle società considerate e dal diverso sistema dei pesi, nessun'altra media potrebbe assicurare un collegamento sostanziale e in particolare quella geometrica non avrebbe per giunta alcuna giustificazione.

Riguardo, infine, alla base generale di riferimento dei dati mensili riguardanti gli anni successivi, osservo che, come il Bachi nel 1931 credette opportuno spostarla dal dicembre 1913 al dicembre 1925, così oggi converrebbe aggiornarla alla vigilia della guerra attuale ossia a quell'anno 1938, che nel nostro paese ed anche all'estero va diventando il periodo di riferimento di ogni dato economico-finanziario.

La scelta nel nostro caso è suggerita da particolari ragioni : uno sguardo al diagramma dei corsi azionari nel precedente decennio rivela una forte ascesa negli anni 1936 e 1937, successivi alle sanzioni, e una stasi nel 1938, tosto seguita da una marcata ripresa nel 1939. Seguendo i migliori canoni metodologici, converrà riferirsi, anzichè ad un dato mese del 1938, alla media dei risultati di tale anno, il che può farsi agevolmente ed evita che la base sia molto turbata da elementi accidentali.

In quanto ai criteri generali riguardanti gl'indici mensili di variazione delle quotazioni quando queste si assumono con pesi uguali, non al numero delle azioni esistenti, ma al numero di quelle scambiate, cioè quando si vogliano misurare *le variazioni medie percentuali delle quotazioni dei titoli azionari scambiati*, risulta chiaro dal sin qui detto che occorre mantenere l'impiego della formula Walsh-Fisher sulla base del dicembre dell'anno precedente, collegare i dodici dati di ogni anno fra loro e poi con quelli medi del 1938 ed insomma seguire pedissequamente i criteri già impiegati per la prima serie escludendo naturalmente le quotazioni nominali a fine mese, dato

che per ciascun titolo gli scambi mensili, se hanno luogo, dànno un prezzo di compenso e altrimenti annullano nella somma il termine relativo.

È ovvio infine che quando conviene ridurre — nel calcolo della prima categoria di indici, come già si è visto — il numero delle azioni esistenti, occorre ridurre in ugual proporzione nel calcolo di questa seconda categoria di indici il numero delle azioni scambiate. Avremo così *gl'indici dello speculatore* in tutto e pienamente confrontabili coi precedenti *indici del capitalista*, secondo la terminologia di Irving Fisher.

Il Bachi ha considerato veramente solo il numero delle azioni scambiate *a termine*; ma poichè gli scambi per contante dei titoli azionari formavano nelle Borse del Regno una piccolissima frazione di quelli totali, si può ritenere che la sua serie *b* riguardasse l'insieme dei titoli scambiati *nelle Borse* e si può cominciare ad usare tranquillamente come pesi il numero totale delle azioni scambiate nelle Borse (per contante a fine corrente e a fine prossimo, con riferimento alla fine del mese considerato) e così abbracciare la non sempre trascurabile percentuale di azioni, che oggi nelle Borse si scambia per contante.

Rimane l'obbiezione che, mentre dapprima il giro degli affari nelle nostre Borse — a giudizio dei competenti — superava per le azioni circa i due terzi di quello totale del Regno, oggi l'attività borsistica raccoglie una proporzione giudicata molto minore e meno rappresentativa. Poichè l'art. 38 del R. Decreto 29 marzo 1942-XX, n. 239, ha fatto obbligo alle società emittenti, ai notai, agenti di cambio, aziende di credito di comunicare entro dieci giorni alla Sezione Centrale dell'Anagrafe Tributaria, incaricata della tenuta del nuovo schedario generale dei titoli azionari, i trasferimenti delle azioni coi ragguagli, di cui al successivo art. 41, non resta che attenersi per ora all'entità totale dell'attività borsistica, che è la sola conosciuta, e far voti che presto si possa disporre dei dati mensili dei totali trasferimenti azionari accertati dalla detta Sezione ed eseguire i calcoli coi dati integrali e tutti i dettagli desiderabili.

Non è da escludere che anche nel nuovo regime restrittivo degli scambi azionari si presenteranno fasi di speculazione analoghe a quelle osservatesi — anche recentemente e nonostante le forti remore — per i terreni e le case di abitazione. Se ciò avrà luogo, anche come effetto del caldeggiato snellimento delle procedure di trasferimento, questa seconda serie di indici potrà ancora divergere fortemente dalla prima e giustificare il calcolo.

Ambedue si potranno infine, ove si voglia, collegare con le precedenti serie Bachi e ricondursi al 1925 o al 1913 constando, come le precedenti, di risultati annualmente concatenati con criteri necessariamente estrinseci.

È da notare che la seconda serie non meriterebbe comunque di essere abbandonata, avendo anche scopi monetari generali in quanto misura il potere effettivo d'acquisto di una lira sul mercato azionario e può essere correttamente e molto utilmente confrontata colle serie degl'indici dei prezzi negli altri settori di scambio.

* * *

Tutto quel che si è detto per le azioni si può ripetere per i titoli di Stato ed anche per le obbligazioni, delle quali il Bachi sino a un certo anno ha pure calcolato indici delle quotazioni nonostante l'esiguità persistente, ma non certo permanente del mercato obbligazionario nel nostro paese. Conviene cioè calcolare con unità di criteri, su basi dapprima mobili e poi fisse riferite al 1938, le variazioni medie percentuali delle quotazioni dei titoli del debito pubblico con riferimento alla loro consistenza totale e, distintamente, alla parte di essi che mensilmente viene scambiata; e pur le variazioni riguardanti le obbligazioni.

Anche per i titoli del debito pubblico sarebbe opportuno considerare l'insieme degli scambi per contante e a termine avvenuti nelle Borse, cioè tutti gli scambi noti

nonostante che quelli a termine formino una limitata attività esclusivamente borsistica e quelli a contante prevalgono fortemente nei mercati liberi.

Quantunque codesti altri indici abbiano un significato particolare e impongano speciali avvedimenti a cominciare da quello di tenere distinti, per ovvie ragioni, i debiti perpetui dello Stato da quelli redimibili e dai Buoni del Tesoro, il bisogno di eseguire confronti immediati e significativi delle quotazioni di essi con quelle delle azioni consiglia di staccarsi il meno possibile dai criteri e dai riferimenti adottati per questi ultimi, dati gli stretti e oggi da noi così evidenti legami che congiungono il mercato dei titoli a reddito variabile col mercato dei titoli a reddito fisso.

Non è peraltro da escludere il calcolo del prezzo medio mensile di una lira di reddito annuo per i titoli perpetui, per quelli redimibili, per i Buoni del Tesoro, per le obbligazioni e i corrispondenti saggi medi di capitalizzazione, malgrado le difficoltà di tener conto dei premi, dei rimborsi, ecc. : come non è da escludere tal calcolo riguardo alle azioni in base ai dividendi annualmente distribuiti sotto qualunque forma e ai capitali offerti gratuitamente. I saggi di capitalizzazione potrebbero poi tradursi uniformemente in percentuali di quelli del 1938 e dar luogo a preziosi confronti.

Per l'omogeneità di essi occorrerà assumere i frutti dei titoli al netto delle detrazioni che, anche a titolo d'imposta, si eseguano all'atto del pagamento.

Non so chiudere questa analisi senza rendere il dovuto e il più sentito omaggio a tutti gli studiosi, che hanno coraggiosamente affrontato le grandi difficoltà di raccogliere ed elaborare l'intrigata materia delle nostre statistiche di Borsa ; e senza raccomandare la maggiore cautela, scrupolosità, vigilanza a coloro che saranno per riprendere con qualunque mansione siffatta impresa. L'esperienza dei primi, coi suoi successi e sopratutto cogl'insuccessi, sarà guida preziosa a questi ultimi anche nelle apparenti minuzie. Per finire ne segnalo sommariamente alcune :

*a*) Non è lecito attribuire nei calcoli, come peso delle quotazioni, il valore dei titoli anzichè il loro numero, perchè ciò accresce il peso e conduce a risultati inattendibili. Se per i titoli di Stato le quantità esistenti e scambiate sono date in valore secondo i prezzi nominali — è quel che si legge nei nostri listini di Borsa —, dai valori dei titoli si ricaverà il numero dividendo i valori per i prezzi nominali corrispondenti. Pei Buoni del Tesoro, il cui prezzo nominale è L. 500, ma il cui prezzo di mercato si riferisce al nominale di L. 100, si potranno indifferentemente eseguire le divisioni dei valori o per 100 e confrontare i risultati coi prezzi di mercato, o per 500 e confrontare i risultati coi prezzi di mercato quintuplicati.

*b*) Non è neppure lecito manipolare le quotazioni al fine di eliminare, ad esempio, i transitori effetti depressivi del lancio materiale sul mercato di nuovi titoli, perchè altrimenti saremmo autorizzati a manipolare le quotazioni in senso inverso allorchè, per i cosidetti riaffogli o per eventuali aggruppamenti, gli emittenti li sottraessero in tutto o in parte alla circolazione.

Queste sono inevitabili perturbazioni, analoghe a quelle derivanti da mille altre cause occasionali, i cui effetti possono essere correttamente eliminati (anche se, a memoria d'uomo, le pratiche materiali relative a qualche aggruppamento siano durate più di un anno) dalla considerazione di masse di casi e, nei riguardi delle società, di un buon numero di esse anche nelle singole categorie.

*c*) Le quotazioni di mercato dei nostri titoli di Stato, essendo a reddito fisso, sono o possono essere depurate del valore delle cedole e pertanto conviene assumerle al netto di esse. Per le azioni, data l'incertezza del dividendo, la depurazione non può essere eseguita e quindi gl'indici presentano dei salti in giù, oggi invero meno sensibili essendo le scadenze delle cedole di ogni società più uniformemente ripartite nell'anno anche per via degli « acconti dividendi » concessi, sia pure temporanea-

mente, da qualche categoria di società ; in sede d'interpretazione e di confronto dei risultati si terrà conto di ciò e si potrà anche non tenerne conto ammettendo che la proporzione dei dividendi compresi nella vicina base degl'indici mensili di un dato anno sia a un dipresso la medesima di quella affettante ognuno di tali indici, visti — come è sempre necessario — con... occhio perequatore.

Non vedo come si possa operare diversamente senza grandi arbìtri.

*d*) È da evitare, infine, in questa materia ogni procedimento, che non sia facilmente e rapidamente comprensibile dai più ed esplicitamente dichiarato in tutte le sue modalità : i risultati delle elaborazioni statistiche, se veramente aspirano ad ottenere credito, debbono essere suscettive di immediato controllo da chi lo desideri e qualunque sia la fonte, anche autorevole e competente, che li abbia ottenuti e li garantisca.

**Felice Vinci**

# PROBLEMI VARI

## Riforme e rilievi in tema di tassazione degli utili di guerra.

Dopo circa due anni dalla prima emanazione delle norme tendenti a tassare gli utili derivanti dalla congiuntura bellica, sono stati portati alcuni rappresentativi ritocchi alla legge, appunto, del I luglio 1940 n. 813, mediante il R.D.L. 23 giugno 1942 n. 698 che, incidentalmente, si tiene presente in questa nota.

Invero, scopo di questa è di considerare l'ausilio che la categoria logica e concreta, costituita dagli « introiti lordi », può dare ai fini dell'accertamento della somma differenziale costituita dagli utili di congiuntura bellica. Su questo punto il testo del recente decreto non reca alcuna innovazione ; ma si mantiene fermo sulla definizione data di utile o profitto di guerra nella iniziale legge del 1940 che regolò per la prima volta la materia.

Ma prima di soffermare l'attenzione su questo rapporto di integrazione fra imposta sugli utili di congiuntura e imposta sull'entrata (che si fa equivalente, in concreto ad imposta sugli introiti lordi) sottolineo qualche punto della parte del decreto del 23 giugno scorso che innova in tema di tassazione dei maggiori utili derivanti dallo stato di guerra.

1. — Apparentemente si vuole evitare di considerare una maggior massa di piccoli redditieri, con l'elevazione del minimo reddito « complessivo », da 12 a 15 mila lire. Lo stesso fine sembra informare l'elevazione del maggiore utile o del sopraprofitto tassabile, da L. 6000 a L. 8000. Ma un giudizio in proposito può essere pronunciato, dopo che si sia compiuto un calcolo statistico. Il rapporto fra le cifre su esposte, venga, cioè, posto in confronto con il rapporto fra i ricavi e gli utili netti che si sono realizzati fra il 1940 ed il 1942, in base alle variazioni di costi e prezzi intervenute fra le due epoche.

Il legislatore, verosimilmente, ha ritenuto che si sia verificata una proporzionale elevazione di utili e prezzi, nel biennio intercorso dalla prima emanazione della legge (luglio 1940), nella misura media del 25-33 % quale è attestata dalle variazioni introdotte, rispettivamente, nel minimo reddito complessivo esente e nel minimo utile di guerra tassabile. Si tratta di una presunzione media che occorrerebbe provare alla luce delle statistiche: ma chiunque comprende come sia difficile la raccolta dei dati in proposito in tema specialmente di utili delle singole aziende industriali, commerciali, agrarie. Ciò che ha un fondo di vero è la tendenza all'aumento dei ricavi lordi, in proporzioni naturalmente maggiori, in media, di quelle previste per gli utili, dato l'aumento medio dei prezzi, nel periodo, superiore alle percentuali su indicate.

A prescindere da considerazioni di pressione fiscale a carico dei minori redditieri appartenenti alle categorie industriali, commerciali, agrarie e intermediarie, deve aver avuto un peso decisivo sulla predetta elevazione di « minimi » esenti l'elemento rappresentato dal costo dell'accertamento e della riscossione di numerosi redditi. Tanto più nel momento in cui l'applicazione dell'imposta sugli utili di con-

giuntura bellica è relativamente in arretrato rispetto al fatto storico che determina i predetti sopraprofitti.

Comunque, risponde a criteri realistici, da ogni punto di vista, la misura necessariamente approssimata ed empirica di cui si sono elevati i due minimi che si tengono presenti per la tassazione in oggetto.

2. — Per ciò che, invece, riguarda l'estensione dell'imponibile, una innovazione rilevante è quella costituita dall'assoggettamento all'imposta degli « utili » derivanti dalle operazioni di speculazione sui beni immobili e sui titoli, sia di carattere isolato (e caratterizzate, quindi, dall'« intento speculativo ») sia formanti oggetto di attività continuativa.

Il « maggior utile » in tal caso, secondo l'art. 6 del citato decreto del 23 giugno, è costituito dalla differenza fra « l'utile » accertato per ciascuna operazione e quello che sarebbe stato l'utile ricavabile dalla operazione medesima se essa fosse stata effettuata nell'anno 1938.

Di fronte a questa disposizione, qualche commentatore si è soffermato a considerare il soggetto passivo che abbia l'obbligo dell'imposta per l'operazione speculativa, chè essa se è tale lo è per i due contraenti che la pongono in essere. Ma è chiaro che la legge si riferisce a colui che venda, poichè confronta il suo ricavo con il valore del bene (supponiamo di costo) o di acquisto (compra).

Ciò che, per contro, ha carattere sopratutto formale e non rispondente alla sostanza dei fatti economici, è il riferimento di valori ad epoche diverse le quali, per ciò stesso, li rendono eterogenei e non confrontabili. Supponiamo che nel 1936 si sia comperato un terreno per 800 mila lire e che lo si sia venduto nel 1942 per L. 1.500 mila lire. Per sapere quale sia il « maggior utile » derivante dall'operazione in relazione alla guerra, occorre procedere ad un confronto con quel che sarebbe stato l'utile normale, derivante dalla vendita nel 1938. Trattasi di ricostruzione di una condizione *virtuale*, processo logico-statistico sempre difficile. Si supponga che il prezzo venale per il 1938 « sarebbe stato » di 1 milione. In tal caso, « maggiore utile » di guerra sarebbe l'ammontare di 500 mila lire.

Ciò che si discute, al di sopra del sistema necessariamente approssimato di ricostruzione della situazione virtuale o ipotetica del 1938, è la definizione di « maggiore utile » da assoggettare all'imposta. Dal lato economico non è certamente la somma di 500 mila lire il maggior « utile ». Ma se una entità differenziale, rappresentativa di reale arricchimento per causa della guerra devesi considerare, essa razionalmente deve essere data dalla differenza percentuale che intercorre fra la variazione del livello generale dei prezzi (o livello medio) e la variazione del prezzo dell'immobile fra il 1938 ed il 1942.

Altrimenti si afferma che le *plusvalenze monetarie* costituiscono « utile » (o reddito tassabile (contrariamente a quanto già ininterrottamente si era ammesso dalla giurisprudenza dal 1928 al 1938, allorquando si ebbe una irrazionale sentenza della Cassazione); invero si denomini con il suo vero nome la somma differenziale *ricavata* per alienazione di immobili. E proprio, nello stesso decreto, all'art. 11 si accenna al « *plusvalore* realizzato mediante alienazione di immobili o titoli di proprietà », affermandosi però che esso fa parte del « reddito complessivo » soltanto quando (alla stregua dell'art. 6) derivi dalla normale attività della azienda stessa.

In questo caso emerge il concetto di « plusvalore » (che è cosa ben diversa dall'utile in quanto lo si faccia equivalente a reddito derivante dalla attività speculativa). Ma il solo fatto che si renda tale concetto, indirettamente, (con il riferimento all'art. 6) equivalente a quello di maggiore « utile », è la prova che, almeno ai fini della tassazione eccezionale o straordinaria dei profitti di guerra, le plusvalenze mo-

netarie vengono integralmente considerate come « reddito » o « utile » in contrasto con quanto dottrina e giurisprudenza illuminata hanno ritenuto, nei confronti dell'imposta di ricchezza mobile, dalla quale prende le mosse la tassazione degli utili di guerra.

Non si discute l'eccezione, dal punto di vista della politica fiscale, ma soltanto da quello della razionale considerazione del reddito o utile imponibile, se esso nel sistema fiscale deve avere un solo significato logico e nella tassazione normale ed in quella straordinaria.

3. — Nel commentare la legge del 1 luglio 1940 istitutiva del tributo che si esamina, avevo posto in evidenza come si volesse ridurre di molto il « rischio » che i fornitori dello Stato solitamente incontrano erigendo impianti nuovi o trasformando impianti esistenti, per fronteggiare l'eccezionale domanda dello Stato per ragioni belliche. Mi riferisco alle quote di ammortamento e deperimento degli impianti medesimi, le quali sono state elevate e commisurate in modo che esse verranno dedotte dagli utili straordinari di congiuntura nella misura che assicuri il totale ammortamento della differenza fra il valore che, a guerra finita, avranno gli impianti (per la loro destinazione a fini di produzione di pace) ed il valore di costo originario degli impianti medesimi.

A prescindere dalla difficoltà delle valutazioni dei due valori su cui si basa il calcolo differenziale, il principio che ispira la detrazione delle quote di ammortamento è logico e aderente alla realtà. Invero si evita, mediante la illuminata applicazione delle norme, che si tassi come reddito eccezionale una entità che non sia tale in effetti a causa di eventuali svalutazioni di impianti, dovute al passaggio dalla economia di guerra alla economia di pace.

Per le quote di deperimento, imputabili ad accezionale logorio, si rinnova giustamente la disposizione che si adottò nell'occasione della guerra etiopica, allorchè le aziende industriali lavoravano con turni che implicavano una usura eccezionale dei beni strumentali per la produzione bellica.

4. — Nell'occasione della revisione delle norme relative alla tassazione in oggetto, si è incorporato nel R.D.L. 23 giugno 1942 n. 698, il contenuto del R.D.L. 21 maggio 1942, n. 520 che si riferiva ai Buoni del Tesoro in cui dovevano investirsi quote del maggiore utile di guerra.

La differenza fra il reddito complessivo ed il reddito ordinario, con deduzione del 20 % del reddito ordinario (e detrazione dell'imposta di ricchezza mobile e dell'imposta sugli utili di guerra) sarà coattivamente investita in Buoni del Tesoro 3 %, (1) indisponibili, sino alla fine della guerra, allorchè si deciderà della destinazione degli importi che si vincolano, in funzione della produttività dei programmi futuri delle aziende.

Ciò che qui si sottolinea è l'elasticità che si introduce a mitigare la norma coattiva, precisamente consentendo di disporre delle somme così vincolate, anche *durante* il periodo bellico allorchè il reddito complessivo discenda al disotto del reddito ordinario o cespiti aziendali debbano essere ricostruiti in quanto siano stati distrutti o danneggiati in relazione alla guerra.

Nei casi in cui le società vogliano *distribuire una parte* dei titoli sottoscritti coattivamente in relazione al predetto vincolo (nella misura del 40% che deve intendersi come massimo dell'importo dei titoli) dovranno sopportare una « sovrimposta »

---

(1) Sull'ammissibilità di siffatto tasso, nel caso specifico, ho scritto su « Il Sole » del 23 giugno 1942.

alla imposta straordinaria sui maggiori utili di guerra, nella misura del 50% degli importi distribuiti. E tale misura, alquanto proibitiva, finirà per indurre le aziende ad avvalersi della facoltà di utilizzare parte degli importi dei titoli indisponibili, soltanto in relazione ad esigenze che rientrino fra quelle previste dal Governo per la libera concessione di quote dei Buoni e che si sono testè ricordate.

5. — E vengo al punto che non è stato toccato dal legislatore e che, almeno in teoria lascia sussistere una imperfezione del sistema di tassazione degli utili di congiuntura; imperfezione che non è caratteristica soltanto del sistema italiano dell'altra e di questa guerra, ma anche di altri tributi straordinari introdotti al l'estero in relazione agli utili bellici.

Le norme del nuovo decreto confermano che, allorchè il reddito ordinario, (determinato alla stregua delle disposizioni dello stesso R.D.L. 23 giugno 1942 n. 698 che non si scosta dalla legge del 1 luglio 1940 n. 813, su questo punto) risulti inferiore all'8% del capitale *investito* nel biennio 1937-38 o nel 1938, è considerato pari alla misura percentuale predetta.

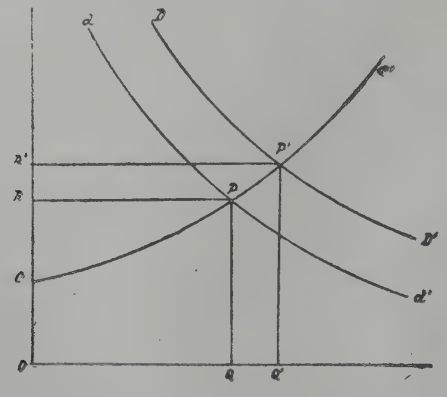
Il che ci dice che, sostanzialmente l'oggetto dell'imposta straordinaria sugli utili di guerra non è il « maggior reddito », dato dalla differenza fra quello ottenuto nel periodo bellico e quello che si conseguiva prima ordinariamente o normalmente: ma l'eccedenza che percentualmente si consegue nel periodo bellico, rispetto alla percentuale-base (che, nella fattispecie, è costituita dall'8%).

Nessun inconveniente se e in teoria e in pratica fosse costante il rapporto fra capitale e reddito, per diverse imprese e per le stesse imprese, nel tempo. Ma nella realtà si presenta una fattispecie assai differenziata.

Il Barone, riferendosi all'imposta sui profitti della precedente guerra, dimostrava che, con un criterio analogo a quello ora vigente, si finiva per tassare progressivamente e in modo più oneroso le imprese che con un capitale minore avevano la capacità di conseguire un utile *relativamente* maggiore. Egli voleva che solo la cifra differenziale $R$ (reddito complessivo del periodo bellico) meno $r$ (reddito normale o di anteguerra) si tassasse, sia pure progressivamente; ma non l'ammontare:

$$\frac{R - r}{C}$$

dato che il *rapporto* fra i due termini non è costante in linea percentuale, considerando diverse imprese e la stessa impresa nel tempo.



Mi avvalgo del grafico che rappresenta il « soprappiù » del produttore (1),

(1) L'ipotesi non è lontana dalla realtà nella quale è dominante la concorrenza « imperfetta ».

supponendo che la causa di una variazione di esso sia costituita dalla eccezionale domanda che, a prezzi più elevati (e meno « discussi » che in periodi normali, dalla amministrazione statale) fà il governo ai propri fornitori, come soggetti tipici nei cui confronti si presume un arricchimento di congiuntura.

La guerra, cioè, costituisca il fatto congiunturale che abbia elevato da $d$-$d'$ a $D$-$D'$ la richiesta dello Stato; da $O$-$Q$ ad $O$-$Q'$ la quantità offerta dai fornitori a prezzi che si suppongano aumentati dal livello $P$ al livello $P'$.

Volendo differenziare il « soprappiù » dovuto al fatto congiunturale bellico, da quello « normale » possiamo dire che (ai fini di una più chiara esposizione e senza riferimento a problemi teorici della formazione del prezzo in regime di concorrenza imperfetta) esso sia rappresentato dalla differenza fra le aree $C$-$P'$-$R'$ e $C$-$P$-$R$; e precisamente dall'area $R$-$R'$-$PP'$. Tale differenza, *grosso modo*, si può fare equivalente a quella che il Barone esprimeva con $R$-$r$, e che dovrebbe essere l'oggetto dell'imposta.

In questo modo si prescinde del tutto dall'accertamento del capitale investito che, come si è detto, non costituisce una entità che stia in un rapporto percentuale costante con l'utile o reddito o soprappiù che si voglia tassare in misura differenziale e progressiva.

I termini del confronto (della differenza numerica) sono, così, omogenei per tutti i contribuenti, e per gli stessi, nel tempo.

Per ovviare agli inconvenienti lamentati a causa dell'adozione della formula $\frac{R-r}{C}$ il Barone riteneva consigliabile, in teoria, di epurare l'ammontare $R$ ed $r$, rispettivamente, degli interessi che, al saggio corrente, si dovessero corrispondere al capitale $C$ (investito durante la guerra) ed al capitale $c$ investito normalmente nell'anteguerra (1). Calcolo, come vedesi, difficile in pratica e complicato dal fatto che non per tutti i tipi di imprese industriali, commerciali ed agricole vige lo stesso tasso di interesse, tenuto conto del diverso *rischio* che implicano investimenti in imprese non del tutto identiche da questo punto di vista.

Ad illuminare alquanto la variazione intervenuta nella entità dell'utile dovuto al fatto causale bellico, può contribuire un elemento indiretto che implicitamente elimina il riferimento del reddito al capitale. Mi riferisco all'*introito lordo*, considerato nella fase ($t$) che caratterizza l'attività normale dell'impresa e nel periodo bellico ($t'$). L'arbitrio sta nel considerare una certa costanza di rapporti fra introito lordo e utile netto, nei due periodi (prebellico e bellico). Ma chi conosca la vita degli affari sa che è meno rilevante il margine di errore nel caso che qui si ricorda (rapporto fra lordo e netto) che non allorchè si pone in relazione il capitale con il reddito (nella fattispecie del profitto industriale e di quello commerciale specialmente).

Poichè, accanto alla domanda eccezionale che fa lo Stato (o che si determina indirettamente per altri beni, sul mercato a causa della guerra) vi è da considerare sopratutto l'influenza dei prezzi maggiorati, di questi due fattori [quantità offerta (e domandata) e prezzi] si può tener conto attraverso la valutazione dell'introito lordo che risulta appunto dal prodotto delle quantità per i prezzi, nei periodi rappresentativi di tempo che si contrappongono allorchè si accertano i profitti di guerra.

Nel caso che si è graficamente illustrato, considerando la stessa impresa in due *tempi* (esso vale quindi per molte imprese) si tratta di partire dal dato grezzo costituito dalle aree $O$-$Q$-$P$-$R$ e, rispettivamente, $O$-$Q'$-$P'$-$R'$, che rappresentano i prodotti delle quantità $OQ$ ed $OQ'$ per i rispettivi prezzi $QP$ e $QP'$.

---

(1) *Principi di economia finanziaria*, pagg. 520-21.

Dato grezzo, come si diceva, non in relazione costante con l'utile netto: ma elemento meno erroneo (1) nei confronti di diverse imprese considerate in diversi periodi di *tempo*, quando si pensi che si tratta per ognuna di proiettare nel periodo bellico il *rapporto* che esisteva nella fase prebellica fra reddito netto e lordo. L'arbitrio sta, naturalmente, nel ragionamento « strapolatore » che immagina costanza o quasi di tale rapporto nei due *tempi* contrapposti per le varie imprese.

Nel caso specifico italiano esiste l'accertamento (1940) agli effetti dell'imposta sull'entrata, così come esistevano elementi in precedenza relativi alla « tassa scambi » *contemporaneamente* agli accertamenti di imponibili di ricchezza mobile nella fase prebellica. Una certa *relazione* si aveva fra i due imponibili nell'anteguerra. Nei casi in cui manchino elementi intorno al reddito complessivo bellico e, comunque, per coonestare gli elementi accertati e conferire valore semiologico alquanto sicuro ai dati rappresentativi dei maggiori utili di guerra, una « guida » può essere data dagli introiti lordi, la cui contabilità è facile e diffusa nelle aziende anche individuali, più che non quella relativa agli utili o al reddito netto.

Naturalmente qui si fa riferimento al caso in cui detta rilevazione è autonoma e non, come nel caso di abbonamenti all'imposta sull'entrata, dipendente da precedente accertamento dell'imponibile per l'imposta di ricchezza mobile maggiorato secondo dati coefficienti. (Anche in tale caso, a interrompere il circolo vizioso, del rapporto di integrazione dei due accertamenti, si potrebbe partire dagli imponibili di anteguerra per l'imposta sull'entrata e maggiorare tale imponibile alla luce della variazione media dei prezzi e di altri dati direttamente assunti dalla contabilità dei singoli).

Con questi elementi che si prospettano, non si intende suggerire una modificazione della legislazione, che non è sembrata finora opportuna al nostro Governo su questo che, tuttavia, è un aspetto delicato della applicazione del tributo bellico per eccellenza. Ma nelle « istruzioni » si potrebbe accennare all'elemento che qui si è considerato, per recare luce indiretta (ma non contaminata da eccessivo e certo errore (2), sulla entità che si vuol perseguire affinchè chi dalla guerra ha tratto vantaggi contribuisca in misura differenziale al costo finanziario di essa.

**E. d'Albergo**

## Ancora sulla lira-mercurio.

Il dott. Alberto Campolongo, in una nota pubblicata con questo titolo nella Rivista Bancaria del maggio scorso, mi attribuisce la proposta, che chiama interessante dell'adozione della lira-mercurio nello spazio economico mediterraneo.

Veramente il mio studio sull'ordinamento monetario dei grandi spazi economici, pubblicato nel numero dell'aprile scorso di questa Rivista, aveva uno scopo ben diverso e piú modesto: si proponeva di dimostrare che, nel caso probabile della instaurazione sulla Terra di pochi spazi economici al posto di un gran numero di grandi

---

(1) Che non il riferimento al « capitale investito ».

(2) Dovuto al criticato rapporto percentuale fra il capitale investito e il reddito. Comunque, facendo riferimento all'elemento « introito lordo », l'eventuale margine di errore inciderebbe a carico delle imprese meno efficienti (od a più alti costi). Mentre il riferimento al « capitale investito » contiene un margine di errore a carico delle imprese più efficienti, come sopra è detto.

e piccoli Stati sovrani, l'adozione di monete spaziali aventi un contenuto merceologico diverso presenterebbe piccoli e tollerabili inconvenienti o almeno molto meno gravi di quelli che in passato fecero propugnare l'adozione di monete aventi un comune contenuto merceologico (oro). E considerava tanto il caso che quei grandi spazi dessero luogo fra di essi a scambi ristretti di beni e di servizi, quanto il caso che gli scambi interspaziali fossero cospicui, perchè anche in questa eventualità i saldi passivi da regolare sarebbero esigui, piú da presso dominati dalla condizione sostanziale e inesorabile dello scambio di beni e servizi contro beni e servizi, per cui in fondo la scelta della merce da usare come moneta nei pagamenti interspaziali avrebbe importanza secondaria.

Ai fini della mia tesi avrei potuto limitarmi a parlare della lira-*w*, del marco-*x*, del yen-*y*, del dollaro-*z*. . . intesi come monete-merci, sembrandomi che fosse sempre indispensabile un contenuto fisico alle monete da impiegare negli scambi esterni degli spazi ipotizzati. Invece di usare i simboli, parlai della lira-mercurio, del marco-potassa, del yen-argento e del dollaro-oro « solo a titolo di esempio, non potendo dimostrare che per ciascuno dei detti paesi quei metalli risulterebbero i piú comodi strumenti dei pagamenti esterni ».

Riguardo al mercurio aggiunsi incidentalmente trattarsi di un buon esempio e misi in luce i pregi monetari del nostro metallo che, per lo spazio mediterraneo e tenuta presente l'evoluzione dei rapporti di scambio, non mi sembravano inferiori a quelli dell'oro.

Su quest'osservazione incidentale — la quale non mi ha fatto neppur sospettare di poter passare alla storia come il fautore della lira-mercurio ! — il Campolongo mi chiama al *redde rationem* e muove l'obbiezione che, rispetto agli usi totali, la domanda di mercurio per usi non monetari sarebbe proporzionalmente più grande della domanda di oro per usi non monetari E aggiunge che un aumento della domanda di mercurio per tali usi si potrebbe frenare solo con un aumento forte del prezzo, dato che il consumo di mercurio sarebbe poco sensibile alle variazioni del prezzo entrando sempre per quote piccolissime nella produzione dei beni. Peraltro dal lato dell'offerta il prezzo dell'oro tenderebbe ad essere più stabile di quello del mercurio, perchè le piccole produzioni annuali dell'oro influirebbero poco sulla grande scorta esistente.

Anche a costo di essere davvero ritenuto un fautore della lira-mercurio, il che non è stato e non è tra le mie aspirazioni, non posso fare a meno di rilevare che grande è stata in passato la proporzione della domanda di oro per usi industriali (specialmente da parte dell'oreficeria) rispetto agli usi totali e che la domanda di oro per tesoreggiamenti, massime da parte dell'India e della Cina, si aggiungeva alla precedente e con essa assorbiva intorno al 1930 circa la metà della produzione aurea mondiale di quegli anni (*Rapport provisoire de la Délégation de l'or*. Gènève, 1930 pag. 14 e 59).

Sulle variazioni future, a parità di prezzo, della domanda non monetaria dello oro e del mercurio non possiamo dire veramente nulla, tranne che riguardo agli andamenti ciclici della vita economica, che è da prevedere solidali per ambedue i metalli. Non è lecito affermare senza prove che alla lunga la domanda di mercurio per usi non monetari tenderebbe a crescere più di quella dell'oro, nè abbiamo elementi per ritenere che le curve collettive di domanda ad usi non monetari sarebbero meno elastiche per il mercurio che per l'oro. Anche quest'ultimo, in quanto suol contribuire per una piccola frazione ai consumi familiari ed è sopratutto oggetto di tesoreggiamenti, potrebb'essere negli usi non monetari poco sensibile alle variazioni dei prezzi (non si è potuto mai accertare alcunchè di preciso a questo riguardo).

Non mi pare poi che la pretesa stabilità dei prezzi dell'oro, in qualunque senso intesi, sia confermata dall'osservazione statistica. La quale ben si spiega considerando che, quantunque la produzione annua dell'oro sia una piccola frazione della scorta

esistente, il prezzo risente l'influenza delle domande e delle offerte effettive e può subire profonde variazioni sia nel caso che, a parità di domande, le offerte attuali e previste si limitino alle nuove produzioni, sia nel caso che ad esse si aggiunga oro già prodotto e sottratto a precedenti impieghi.

Non credo infine necessario indugiare intorno alle ripercussioni della domanda monetaria di metallo sul prezzo di esso, perchè tali ripercussioni sarebbero comuni a qualsiasi bene scelto come moneta e sarebbero risentite in ragione del numero delle collettività, che adottassero lo stesso metallo, come insegna proprio la recente esperienza del regime aureo.

Peraltro le difficoltà monetarie derivanti da un forte aumento di domanda del metallo per usi non monetari, da una piccola elasticità di tale domanda, da un andamento molto variabile del prezzo del metallo per fattori riguardanti l'offerta di esso, dallo aumento della domanda per usi monetari si possono più facilmente superare quando il metallo sia prodotto quasi completamente all'interno e venduto a prezzi monopolistici, che quando invece la produzione del metallo sia diffusa tra molti produttori anche esterni, o, peggio, non abbia luogo all'interno : mi limito a considerare che nel primo caso la produzione del metallo può essere diminuita al fine di evitare un'eventuale riduzione del prezzo ed anche può essere accresciuta a costi maggiori, mantenendo fermo il prezzo di vendita, mediante riduzioni del guadagno di monopolio.

In ogni caso hanno ugualmente buon giuoco gl'immancabili perfezionamenti tecnici con la loro tendenza a ridurre i costi unitari.

Allo stato attuale delle nostre conoscenze economiche, la superiorità o la non inferiorità del mercurio rispetto all'oro come moneta dello spazio mediterraneo non è certo ancora sufficiente a far preferire la lira-mercurio nell'auspicato ordinamento di tale spazio : troppi elementi economici e non economici influiscono su scelte di questa natura ed è solo da augurare che l'immancabile vittoria delle nostre armi ci consenta a questo riguardo una condotta rispondente ai nostri specifici bisogni imperiali e a quelli del complesso europeo.

**Felice Vinci**

## L'unificazione nel settore bancario e assicurativo.

La Federazione Dirigenti Credito e Assicurazione ha pubblicato un volumetto di sinonimi ed omonimi della terminologia bancaria, volumetto che non mancherà di dimostrarsi utile, oltre che dimostrare la preesistente ed, ancora troppo, esistente confusione in questo settore.

Non è a credere che l'orientamento verso una razionalità di termini, sia bancari sia assicurativi, rifletta soltanto la forma : in affari anche la forma è spesso rappresentativa della sostanza e questa non è più materia da prendere alla leggera. E se la necessità di tale orientamento è stata sentita nel settore bancario, ed ormai si può essere certi del suo avviamento alla razionalità completa (ora che i dirigenti in blocco si sono impegnati in detto primo tentativo e ad essi singolarmente si è fatto appello perchè tale tentativo risulti presto in qualcosa di definitivo e tassativo invece di provvisorio e consigliato) si pone il quesito se tale necessità non sia ancora più sentita nel campo assicurativo.

Infatti questo settore è, ancor più che quello bancario, permeato di parole, frasi, locuzioni, dizioni, clausole, condizioni, (tutte molto rappresentative di responsabilità e quindi di interessi sostanzialissimi) che hanno origine, o addirittura si identificano con

esse, da definizione straniere e specialmente promanate dal mercato che fino allo scoppio della guerra era il centro riassicurativo mondiale.

Inoltre, se nella terminologia bancaria le definizioni sono relativamente poche, nella pratica assicurativa sono numerose e, specialmente in qualche ramo, come quello trasporti, addirittura folla. Con relative arbitrarie e svariate traduzioni e versioni che spesso vengono anche abbreviate con segni o iniziali che finiscono per essere comuni a più definizioni.

È quindi imperativo far posto anche nel campo assicurativo ad un inizio di razionalizzazione, nazionalizzazione, unificazione, in vista di conseguire un inderogabile ed inequivocabile simbolismo rappresentativo di corrispondenti definizioni formali e sostanziali importantissime.

Si è detto inderogabile perchè soltanto attraverso una tassativa esclusione di altri significati, per ogni dato, simbolo o abbreviazione, si potrà sveltire l'interpretazione delle condizioni che ai singoli rischi si connettono e che, come è noto, passano, per necessità tecniche, attraverso più tramiti od interessenze e si ripetono svariate volte, nelle offerte di affari prima, indi nelle cessioni o accettazioni o assunzioni, dirette e indirette, in coassicurazione, in riassicurazione, in retrocessione, in via provvisoria, definitiva, contrattuale, facoltativa, ripetendosi spesso, in caso di danno, attraverso tutta la serie di passaggi sostenuta in origine dalla ripartizione del rischio.

Si tratta di un processo di unificazione che non deve limitarsi ai soli simboli o simbolismi ma che si deve estendere ai vari e numerosi altri particolari del lavoro manipolativo assicurativo, pesantissimo presso tutte le imprese, costosissimo e molto indisciplinato. È già stata fatta presente la necessità di cominciare ad unificare i conti, nel modo di stenderli e renderli, fra le compagnie, ed un accenno è fatto anche alla circostanza che se tutti gli altri formulari impiegati nello svolgersi dei procedimenti necessari alla tecnica assicurativa fossero unificati si trarrebbero sensibili vantaggi, anche, aggiungiamo qui, nelle spese generali, che è quanto dire nei costi, attraverso un risparmio di tempo.

L'opera cui ci si dovrebbe accingere sarebbe di ben più vasta mole di quella condotta a termine per il settore del Credito, giacchè l'unificazione formale porterebbe anche lo esame sull'unificazione sostanziale che ora è, bensì, e per la maggior parte dei casi, teoricamente in atto, ma che, nella pratica, presenta ancora troppe incertezze. Infatti, spesso le clausole ed altri particolari, descritti nelle polizze e negli elenchi che le compagnie si scambiano fra loro, vengono rappresentati o stilati con termini diversi, o iniziali o simboli i più svariati, da compagnia a compagnia, da ufficio a ufficio anche della stessa compagnia, anche quando è evidente l'intenzione di prestare o rappresentare un'identica copertura ad un dato rischio, facendo tuttavia sorgere il dubbio — giustificato — che effettivamente vi sia qualche ragione per diversificare la forma (da cui dipende la sostanza) : parole che rappresentano, già nel premio, o rappresenteranno poi, in caso di sinistro, anche fatti e responsabilità reali e traducibili in valori, concreti in punto di quantità, astratti o dubbi in quanto a diritto legittimo in causa delle imprecisioni.

Una volta avviati sul terreno dell'unificazione delle abbreviazioni (e sanzionatane ufficialmente la inderogabilità), dei testi che esse rappresentano, dei particolari patti che i testi intendono fissare, sarà possibile anche una raccolta completa omogenea ed ordinata di norme accessibile alla comprensione degli iniziati, che resteranno pur sempre gli esperti in materia, ed anche della clientela abituale, degli studenti e degli studiosi, degli stessi lavoratori delle aziende assicurative che volessero approfondire le loro conoscenze della professione assicurativa, interessantissima, non facile, ed in continuo adattamento alle necessità contingenziali. Qui è chiaro il riferimento ad una raccolta consimile già esistente in altra lingua e che fa testo per il mercato cui appartiene.

Chi scrive queste note non ha l'autorità derivante da una particolare competenza per intervenire nella materia ma gli sarà concesso il contributo di qualche osservazione che si lascia ai competenti di estendere ad altre voci del predetto vocabolario bancario che si prestassero ad analoga e feconda critica.

Infatti per esempio, la parola « valuta » si ritrova contemplata sia come avente il significato lato di moneta metallica o di carta, sia quello di biglietti di banca e numerario estero (pag. 61) indi come data da cui decorrono interessi, termini, ecc. ed ancora come data in cui una somma si rende disponibile e come complesso di mezzi di pagamento sull'estero e importi riferiti a moneta straniera e, se preceduta dalla parola « franco », il corrispettivo in denaro di documenti, titoli, effetti, ecc.

Se l'opuscolo aveva per sola mira di catalogare i termini « come sono » esso si può considerare perfetto mentre se esso ha anche lo scopo di orientare il mercato verso una più consistente ed esatta terminologia senza della quale non si può conseguire l'eliminazione di equivoci e malintesi nè giovare con l'uniformità del linguaggio e la disciplina normativa all'armonico svolgimento delle relazioni interbancarie, era forse preferibile veder « sconsigliato » (come l'opuscolo giustamente fa per alcune voci) l'uso della stessa parola per più significati e contemporaneamente veder consigliata la parola diversa ed esatta da impiegare per ognuno dei diversi singoli significati. In altre parole dopo aver proceduto alla constatazione delle cause del marasma tracciare la via precisa e categorica per evitarlo se ciò si vuole e per chi vuole.

Sappiamo poi che ci si sta attivando per l'abolizione di forestierismi del settore assicurativo e certamente in quest'opera si terrà conto da una parte dei termini bancari già contemplati nel vocabolarietto cui si è fatto cenno e, d'altra parte, a quanto il Registro Navale ha già fissato in tema di abbreviazioni onde evitare che, alle molte esistenti, arbitrarie, se ne aggiungano altre ufficiali ma diverse : tanto per un esempio, non sarebbe utile che per « piroscafo », invece della abbrev. « Ps » o « Vap » ne venisse sancita una terza.

In vero tutti questi lavori dovrebbero trovare una sede comune in un vocabolario del Credito e dell'Assicurazione e, d'altra parte, in un vocabolario marittimo, due compendi che dovrebbero avere ciascuno un'appendice con i termini dell'altro che più frequentemente ricorrono nel rispettivo settore di lavoro ossia che sono comuni ai due, per scambievoli rapporti di affari.

Le parole o locuzioni abolite o che si consiglia di non usare, dovrebbero ugualmente figurare a loro posto per tutto il tempo di transizione e fino a quando saranno cadute in disuso, ma col segno di « soppressa » e col richiamo alla parola unica e giusta od alle varie parole che finora erano sinonimi, od alla locuzione accettata ufficialmente.

Nel vocabolarietto della Previdenza e del Credito le parole e locuzioni potrebbero avere un segno distintivo per indicare quali sono proprie della terminologia bancaria e quali della terminologia assicurativa e portare a fianco anche la rispettiva sigla od abbreviazione, se ne esiste una ufficialmente accettata o introdotta o consigliata. Ma l'elenco delle sigle od abbreviazioni, in ordine alfabetico, potrebbe figurare solo — per non creare doppioni — in un Annuario di Assicurazioni ed in uno bancario.

Non sarebbe poi, fuori luogo promuovere, ove già non sia in atto, un parallelo movimento per quanto ha attinenza alle condizioni di ritiro, di trasporto e di consegna delle merci e per le condizioni di vendita (fob, cif ecc.) nel qual caso i vocabolari tecnici potrebbero essere corredati delle appendici relative ai termini che ogni settore ha comuni con gli altri per lo svolgimento del suo lavoro.

Lavoro di gran mole e di gran tempo ma di cui si potrebbe già avere un primo esempio concreto per il 1943 in annuari delle rispettive zone di attività ; elenchi non ufficiali quest'anno, ufficiali l'anno seguente ma non completi ; ufficiali e completi fra qualche, breve tempo. Ogni anno essi verrebbero aggiornati con le parole e sigle ammesse durante l'anno.

* * *

Uscendo dal generico e tuttavia senza addentrarci troppo nella casistica citeremo, per le assicurazioni, qualche esempio di confusionismo a cominciare dai diversi gusti che si

rivelano nelle abbreviazioi, segni, sigle, iniziali, poste ad indicare le varie monete straniere.

Cominciamo col ripetere che esse sono *anche* chiamate « valute » creando confusione con le date a far tempo dalle quali cominciano a decorrere gli interessi.

Le banche, che pur, in linea di parentela, dovrebbero essere più vicine e più colpite dal fenomeno, lo sono in realtà forse meno perchè il materiale elaborato in assicurazione proviene da affari estremamente ripartiti per cui anche pochi rischi in dollari mancesi o malesi coperto o riassicurato in Europa affluisce a varie compagnie causando l'apertura di un conto in tale moneta sicchè qualche compagnia finisce per avere conti in tutte le 90 monete circa che confondono le lingue alla e della umanità.

Ebbene, in questa selva, i segni rappresentativi delle varie monete sono tutti di gusto individuale anche per le monete più comuni : Rm., Mk., Mchi, R. M., Mar., M. G., ed infine Mg. miriagramma ?) sono tutti usati per Marchi Germanici.

I dollari delle varie denominazioni hanno una flora naturale più abbondante e si intersecano con la famiglia dei Pesos che a volte sono indicati con « S » ed altre con « pes » segno questo che certuni lasciano alle sole Pesetas mentre certi altri le indicano con Pas o Ps (sigla di cui da tempo si è appropriato il Registro Navale per indicare « Piroscafo »).

Fra i dollari entrano anche le Piastre Indocina (S Ind.) mentre la moneta messicana a volte è chiamata Peso ed a volte Dollaro. La serie di Corone viene indicata a scelta con K., Cor., Kr., Kn., non sempre seguita dalla nazionalità; ciò succede anche per i Franchi siglati spesso con « F » solo, lettera che hanno in comune coi Fiorini, ove questi non siano siglati « Hf ».

Ad ogni modo per restare alle sole monete ad esclusione di ogni altro « strumento » od « attrezzo » del lavoro burocratico assicurativo (clausole, condizioni, durate, oggetti assicurati, date e ore di rischio, meridiani, ecc. ecc.) fa meraviglia che dopo tanti anni dall'avvento dell'idolo « standard » si sia ancora a questo punto e fa ammirazione che ci si sia arrangiati nonostante tutto, soddisfacentemente.

Non indagheremo sulla somma di energie e di denaro che anche in sola corrispondenza può aver costato questa confusione e quanto tempo essa abbia fatto perdere al personale per chiarire dubbi rimasti tali anche dopo aver distolto dal lavoro molti colleghi invitati a risolvere gli indovinelli da essa creati.

A proposito delle monete si avanza l'ipotesi, nata da annosa associazione d'idee, che un modo razionale anche se singolare, di indicare brevemente le monete senza ricorrere a codici o simboli speciali e particolari per ogni compagnia, dovrebbe essere quello di adottare le abbreviazioni stesse in uso per le bandiere dato che bandiera e moneta sono espressioni inconfondibili di nazionalità e, anzi, dal momento che le monete abbisognano spesso dell'attributo nazionale, o aggettivo, per la esatta individuazione, tale necessità non esiste per la bandiera che l'ha già nell'aggettivo stesso.

Qualche eccezione esiste nelle monete che hanno due espressioni e cioè carta e oro, o due valori come il Belga e Franco belga, o come il franco e lira Siria, o Contos e Milreis. Ma non già nel caso del Rial e Kran, o quello del Tical e Baht, che hanno lo stesso valore ma due nomi.

Si otterrebbe con ciò una unificazione valevole per bandiere e monete ed un risparmio di tempo nella indicazione delle monete ogni volta che esse attualmente non chiariscono col nome solo senza l'accompagnamento della nazionalità il loro valore per il fatto di avere un'unità monetaria comune (nel nome) con altre nazioni come nel caso di franchi e corone e dollari usati presso altri tre, o fin presso altri dodici paesi. Pengo, Soles ed altre monete sono inconfondibili ma spesso non si prestano, ora, ad abbreviazioni.

Si ammette che l'argomento non è di capitale importanza e che la stessa irrazionalità si verifica all'estero. Tuttavia come nelle officine si affinano gli strumenti di lavoro, così per le imprese che manipolano cifre e sigle occorre aumentare l'organizzazione interna

e di minuti dettagli di lavoro che se standardizzati possono contribuire alle diminuzione dei costi di gestione.

Abbiamo fatto qui sopra un cenno al Registro Navale. Questo non appartiene nettamente all'industria assicurativa benchè lo scopo primo della classifica di navi sia appunto quello di fissare una graduatoria di efficienza marittima la cui valutazione è alla base della fissazione del premio per lo scafo (o corpo) e conseguentemente, per le merci che esso trasporterà.

Nelle prime pagine del registro delle Navi edito dal Registro Navale si trova la raccolta delle abbreviazioni adottate nel contesto del volume e per quanto esse dovrebbero, in base al principio su esposto, essere adottate anche nel settore assicurativo, poche compagnie vi si attengono salvo che per qualche voce principale. Però molti nomi comuni locali di natanti e qualche nome usato anche nazionalmente manca nella raccolta ; per esempio quello classico di maona e quelli abbastanza diffusi di bragozzo, e qualche altro ancora, che senza dar luogo a differenziazioni o sigle diverse potrebbero trovar posto a fianco del nome ufficiale, magari fra parentesi. Ignorare ufficialmente la loro esistenza, come nome e come oggetto, è insufficiente, e secondo alcuni sarebbe necessaria una revisione.

Tali abbreviazioni, comunque, per essere adottate anche ufficialmente e tassativamente nel settore assicurativo avrebbero potuto figurare anche in un Annuario di Assicurazioni di cui per il momento, in fatto di notizie generiche e come raccolta di riferimento, siamo piuttosto sforniti se confrontiamo le nostre pubblicazioni con le altre analoghe.

Con l'adozione di detta raccolta sarebbe stato adottato anche l'elenco delle abbreviazioni delle bandiere di cui quasi nessuna impresa assicuratrice fa uso.

Non sappiamo se le sigle usate dal Registro per le bandiere siano soddisfacenti essendo formate alcune di due lettere ed altre di tre ; nè ci siamo mai spiegati perchè sia stato necessario usare per le bandiere dei vapori sigle differenti in campo internazionale, quale è il settore assicurativo, e marittimo, mentre esiste un'intesa internazionale ufficiale che fissa inequivocabilmente la sigla internazionale di ogni Stato e cioè quella relativa alle targhe delle automobili. Ma sarebbe prematuro chiedere lo sforzo di questo ultimo passo in un'azione che è appena al suo primo.

A due necessità faremo cenno prima di chiudere questa nota troppo lunga per un cenno su rivista. Una è quella di adottare, invece dei molti dati occorenti per l'individuazione dei bastimenti (anno di costruzione tonnellaggio ecc.) il semplice numero di registro, e, l'altra, che — specialmente in periodo bellico ma non per la sola sua durata — ogni viaggio venga distinto come si usa per i viaggi di linea da un numero anche quando il viaggio è straordinario. Ciò per facilitare — ed attualmente addirittura permettere — la determinazione dei cumuli senza la cui possibilità, (ora grandemente ostacoltata dalla riservatezza giustamente imposta), tutta la tecnica riassicurativa, per le merci, è come non esistesse.

Per addentrarci nel pelago delle altre abbreviazioni non basterebbe altrettanto spazio quanto ne abbiamo sciupato fin qui e facciamo punto col dire che è stato anche attraverso l'organizzazione di questi dettagli, apparentemente trascurabili, che altre organizzazioni hanno potuto affermarsi in campo internazionale e dominare i mercati per qualche secolo.

Non citiamo nulla che abbia carattere di invenzione trattandosi solo di ispirarsi a quanto già è stato fatto in materia e che tutti conoscono.

Al punto in cui si trovano queste varie questioni in campo internazionale, basterà un sano spirito d'emulazione. Fino a poco fa la nostra indifferenza poteva essere favorita o causata dal fatto che eravamo serviti da altri con la loro organizzazione, e ciò poteva essere comodo, ma non autarchico. I libri di referenza erano stampati altrove in altre lingue, (penetrazione linguistica) e noi li compravamo con l'esportazione di buona moneta : poca, ma tutto conta. Ora bisogna fare da sè.

Intanto, secondo noi, e sempre procedendo per raffronti, l'annuario cui abbiamo fatto cenno potrebbe contenere un calendario ed un almanacco. Forse è già ora di includere anche un calendario mussulmano data la nostra orientazione verso l'Islam ; una tavola di bandiere nazionali e di armamenti ; una breve storia dell'assicurazione italiana nello spirito che ha originato l'ottima e recente iniziativa di compagnia triestina con l'allestimento di una mostra interessantissima e divenuta permanente ; riproduzione delle polizze « tipo » italiane ; un cenno sul Registro Navale ; sui commissari d'avaria (argomento aperto per raffronto con l'organizzazione lloydiana) ; qualche tavola di ragguaglio di pesi, misure, monete ; una tavola di ragguaglio fra numero di giorni e percento di anno intero per premi od altri corrispettivi fissati ad anno e prorata ; una piccola guida bibliografica di assicurazioni e giurisprudenza in quanto a casistica normativa ; riservandosi di completarlo di anno in anno con l'aggiunta di quelle rubriche che saranno ritenute opportune sulla traccia di quel precedente noto a tutti dal quale (come è evidente e togliendo ogni merito all'estensore di queste note) si è fatta la cernita suddetta e che già da anni comprende anche un glossario in più lingue ed un elenco di più pagine di abbreviazioni commerciali.

Fra l'altro non starebbe male un cenno ad eventi notevoli nel settore marittimo e assicurativo. Così vedrebbero un po' di luce alcuni dati che nel testo cui ci riferiamo sono taciuti ; l'elenco degli eventi, infatti vi viene fatto iniziare dal 1508 forse per non cominciare da Colombo o, quindi citare Marco Polo, o Vespucci, che non vi figurano affatto ; anzi lo sbarco col quale inizia la serie è quello di Cook a Botany Bay nel 1770 e non ci pare che sia il più importante della storia marittima.

In conclusione vi è un compito vastissimo che prendendo le mosse dagli insignificanti aggiornamenti puramente burocratici e di valore interno per gli uffici, richiede la collaborazione di molti studiosi e l'apporto fecondo di quanti sentono la fede e l'orgoglio nazionale.

A. I. B.

## La causa dell'evento dannoso nella assicurazione contro le disgrazie accidentali.

1) Il problema della causalità è senza dubbio uno dei più importanti e fondamentali del diritto, ed assume speciale rilievo nella teoria e nella pratica assicurative, che si imperniano sulla responsabilità dell' assicuratore, della quale vanno ricercate indicate vagliate le cause.

Ma in materia è stato fatto ancora quasi nulla, limitandosi gli assicuratori ad affermare che tra rischio ed evento deve esistere un nesso causale, senza però che l'indagine si sia convenientemente soffermata sui requisiti di questo nesso. L'invito del Vidali (1) per una seria ed approfondita inchiesta nel mondo dell'assicurazione, non è stato accolto infatti che da pochi studiosi, con rari e sporadici saggi.

Nell'attesa che da altri sia apportato un contributo decisivo al problema della causa nell'assicurazione in generale, crediamo non inutile esporre qualche nota sulle caratteristiche della causa nell'assicurazione contro le disgrazie accidentali, che proprio in questo periodo sta subendo notevoli trasformazioni ad opera del Sindacato Infortuni e Responsabilità civile.

L'assicurazione contro le disgrazie accidentali, detta anche impropriamente

(1) VIDALI, *Il rapporto di causalità tra rischio ed evento.* Cedam.

contro gli infortuni, è stata oggetto di molti studi, per la più parte diretti a stabilire la sua appartenenza alla categoria delle assicurazioni contro i danni o piuttosto a quella delle assicurazioni sulla vita (1), ma non consta che la dottrina si sia dedicata ad altri aspetti dell'argomento: forse il fenomeno è spiegabile con l'analogia che esiste o che si crede esista, tra l'assicurazione contro le disgrazie accidentali e quella contro gli infortuni sul lavoro, per cui ciò che è stato scritto a proposito di questa viene adattato alla struttura dell'altra.

Di fatto, non hanno davvero molto in comune le due assicurazioni, e non si vede pertanto come possano in tutto servire per la seconda i concetti informatori della prima. Le differenze sono fondamentali, e su qualcuna ci soffermeremo nel corso di questo articolo, mentre altre dovremo necessariamente lasciare sotto silenzio.

2) Che l'effetto, cioè il sinistro, debba discendere da una causa, è fuori discussione. Ma non sempre il nesso causale è evidente come negli esempi scolastici, che del resto solo raramente sono tali da compendiare i requisiti cui deve rispondere il vincolo eziologico.

Ne deriva un'approssimazione di concetti e di criteri che forse è poco avvertita perchè la ancora scarsa conoscenza della materia non ha reso possibile il sorgere di molti «casi», ma ciò non toglie che *in nuce* il problema sussista, come una malattia non ancora manifestatasi, ma che può scoppiare in forma anche epidemica.

Cominciamo con il precisare i punti di partenza. Si confonde spesso, nel linguaggio comune, la causa del sinistro con quella del rischio, mentre si tratta di concetti collegati ma diversi, come del resto diversi sono il rischio ed il sinistro.

Intendiamo per *rischio* la «probabilità di un evento dannoso» (2), e per *sinistro* precisamente questo evento. Cause del primo sono le circostanze che possono dar luogo al materializzarsi dell'evento; cause del sinistro sono poi quelle che di fatto hanno provocato il sinistro stesso.

Per esempio (Relazione al Progetto di Legge sull'assicurazione degli infortuni sul lavoro, anno 1896), si usa dire che il lavoro è causa dell'infortunio dell'operaio. Giustamente il Carnelutti (3) ha sostenuto l'improprietà di simile espressione, perchè «mai il lavoro è atto a produrre nel corso ordinario della natura l'evento che si concreta nell'infortunio. Occorre sempre invece l'intrusione di un elemento diverso». Questo elemento si accompagna però tanto spesso al lavoro (distrazione dell'operaio, guasto delle macchine, fatto di un terzo, e via dicendo) da confondersi con esso, come rileva il Peretti Griva (4).

Comunque, tutti dovrebbero essere d'accordo nel ritenere che il lavoro è la causa del rischio cui si trova esposto l'operaio, e che l'elemento estraneo anzidetto è la causa dell'infortunio.

Nell'assicurazione contro le disgrazie accidentali, la causa del rischio è costituita dall'insieme delle condizioni positive e negative che possono dar vita ad un infortunio; a sua volta la causa di questo va ricercata nella circostanza specifica che tra tutte le altre incombenti ha reso possibile il verificarsi dell'infortunio.

Naturalmente le cause del sinistro, come vedremo meglio in seguito, debbono

---

(1) VALERI, *Natura giuridica dell'assicurazione contro le disgrazie accidentali*, in «Rivista Diritto Comm.», 1907, I, 571; MANFREDI, *Del contratto di assicuraz.*, n. 71; NAVARRINI, *Trattato di Diritto Commerciale*, III, n. 1039; ASACARELLI, in «Riv. Assicurazioni», 1934, II, pag. 275; GRECO, id. 1935, II., pag. 327; DEVOTO, id., 1938, I, pag. 465.

(2) VIDALI, *op. cit.*

(3) CARNELUTTI, *Infortuni sul lavoro*, n. 1, 219.

(4) PERETTI GRIVA, *L'assic. contro gli Infort. sul lavoro*, UTET, pag. 190.

far parte di quelle del rischio, tanto che non vi è sinistro a sensi di contratto se la sua causa non rientra tra le cause del rischio, le quali sono delimitate e definite in base all'esperienza acquisita sulle cause dei sinistri che hanno avuto luogo precedentemente.

Si rende necessario ancora un chiarimento, già fatto in ripetute occasioni (1). Si parla spesso di *causa del danno* anzichè di *causa dell'evento dannoso* ; la confusione in cui sono caduti anche giuristi di chiara fama rende ancora più difficile trovare una strada sicura, specialmente in tema di assicurazione contro le disgrazie accidentali, sol che si pensi alla natura dell'infortunio, che consta di vari elementi, i quali comprendono così l'evento come il danno.

Ad esempio, la polizza adottata da molte Compagnie (2) si esprime: « L'assicurazione vale per il caso in cui un infortunio cagioni all'assicurato lesioni corporali obiettivamente determinabili tali che siano causa diretta, esclusiva e provata della di lui morte, invalidità permanente o inabilità temporanea. Per infortunio si intende soltanto un caso fortuito del tutto indipendente dalla volontà dell'assicurato, che si concreti nell'azione repentina e violenta di una forza meccanica esterna, causante le lesioni corporali ».

L' infortunio, definito in modo approssimativo, deve dunque semplicemente « causare » le lesioni corporali, le quali a loro volta debbono essere « causa diretta esclusiva e provata » del danno. Riscontriamo quindi due distinti nessi causali : quello tra infortunio e lesioni, appena adombrato, e l'altro tra lesioni e danno, specificato con cura. Manca invece ogni cenno al rapporto tra la causa e l'effetto dell'infortunio, cioè tra la disgrazia accidentale che provoca le lesioni, e la sua origine fisica, logica, giuridica.

Dei tre vincoli consequenziali è quest'ultimo il più importante, quello dal quale prendono le mosse i processi lesivo e dannoso, eppure il silenzio più asoluto circonda questo elemento essenziale, e nulla si dice circa i caratteri che deve presentare, mentre si insiste su quelli propri del rapporto tra lesione e danno (3).

3) Per una definizione dell'infortunio forse non è inutile avvalersi di taluna di quelle suggerite dalla dottrina in materia di infortuni sul lavoro. Una ce la fornisce il Carnelutti : « L'infortunio è l'incontro della forza esterna, in cui si ravvisa la causa violenta di lesione, ed il corpo umano che la lesione riceve ; è il fatto di agire della forza esterna sul corpo umano, ed il soggiacere di questo a quella » (4).

Una seconda è della Balella : « L'infortunio è l'azione esercitata sull'integrità della persona da un fatto esterno, che — sopravvenendo accidentalmente — agisca in modo repentino » (5). Infine una terza ci è suggerita dal Bortolotto, per il quale l'infortunio è un evento costituito dall'incontro di una causa violenta con l'organismo fisico psichico, il quale ne subisce una lesione, con una conseguente diminuita od annullata capacità di lavoro (6).

---

(1) VIDALI, *op. cit.*, ; GASPERONI, *La causa dell'evento di assicurazione*, in « Riv. Assicurazioni », 1938, pag. 23 ; DURANTE, *La causa dell'evento dannoso nell'assic. di respons. civile*, in « Riv. Bancaria e delle Assic. ». 1940, pag. 640.

(2) Anonima Infortuni ; Assicuratrice Italiana ; Anonima di Torino ; Fiume ; Reale Mutua, ecc.

(3) La Polizza Tipo del Sindacato Infortuni imposta la *causa dell'evento* : « Sono considerati infortuni quelli avvenuti per causa fortuita violenta ed esterna, da cui siano derivate lesioni corporali obiettivamente costatabili ».

(4) CARNELUTTI, *Infortuni sul lavoro. Causa violenta*, I, pag. 129.

(5) BALELLA, *Lezioni di legislazione sugli infortuni del lavoro*, pag. 22.

(6) BORTOLOTTO, *Infortuni sul lavoro*, pag. 331.

Accontentiamoci di queste, tralasciando le tante altre, che in definitiva non ne differiscono sostanzialmente. Possiamo così stabilire che l'infortunio è un evento complesso (1) costituito:

*a*) da un fatto che agendo con violenza, accidentalmente e dall'esterno;

*b*) provochi una lesione invalidante o mortale;

*c*) donde deriva un danno economico rappresentato dalla diminuita od annullata capacità lavorativa.

La *violenza* e *l'esteriorità* sono coefficienti fisici, sui quali è stato esaurientemente scritto, sia pure in rapporto all'assicurazione obbligatoria, e piuttosto per la causa della lesione anzichè per quella dell'evento: siccome però le conclusioni cui si è pervenuti possono servire anche al caso nostro, così rimandiamo senz'altro ad esse, sopratutto per non uscire dal nostro tema.

Ma fisico non è il requisito dell'*accidentalità*, su cui occorre spendere qualche parola. Esso è designato nelle polizze con perifrasi che non definiscono, ma pongono in evidenza questo o quello degli aspetti di cui l'accidentalità deve essere dotata. La più parte delle Compagnie ha però risolto felicemente il problema, parlando di *causa fortuita* (2), cioè di una causa che deve essere estranea non solo alla volontà ma anche alla previsione dell'assicurato. Questo si evince dal valore attribuito concordemente o quasi al termine ed al concetto di fortuito (3), ed altresì dall'esame delle polizze, che non considerano dovuta ad infortunio indennizzabile la lesione prodottasi dall'assicurato volontariamente, o sofferta in seguito ad imprudenza o negligenza grave, di cui qualche esempio è dato dalle « partecipazioni a corse od a gare e relative prove, nonchè in genere da qualunque impresa arrischiata o temeraria ».

Resta quindi fermo che tanto il comportamento doloso, in senso civilistico di intenzione diretta a compiere l'atto o ad astenersene (4), e perciò non nel significato strettamente penalistico, quanto quello colposo (purchè la colpa sia grave) escludono che l'assicuratore debba rispondere.

Invece l'assicurazione obbligatoria non priva l'operaio del diritto all'indennità in caso di colpa, perchè esplicitamente limita la decadenza dai diritti dell'assicurazione al solo caso di dolo (art. 5 Legge 17 agosto 1935 n. 1765).

Quanto al dolo, nell'assicurazione obbligatoria esso è solo quello propriamente penale, per cui l'evento deve essere stato preveduto e voluto non solo nella causa ma anche negli effetti, come conseguenza della propria azione od omissione.

Divergenze così sensibili tra le due forme di assicurazione si spiegano con le rispettive finalità. In una, regolata da un vero contratto, si assicura il risarcimento di alcuni danni e soltanto di essi, commisurando il premio alla loro frequenza ed intensità, ed escludendo ogni causa di sinistro che possa alterare l'equilibrio tra le due prestazioni. L'altra invece è ispirata a motivi sociali, e copre tutti i rischi de-

---

(1) DURANTE, *La denuncia del sinistro nell'assicurazione contro gli infortuni*, in « Rivista L'assicurazione », 1940, pag. 90.

(2) vedi nota n. 5 pag. 2.

(3) In senso civilistico: PACIFICI MAZZONI, (Libro III, parte 2, n. 99 *delle Istituzioni*); RICCI (*Diritto Civile*, V. n. 202); VENZI (*Diritto Civile* n. 203); STOLFI (*Diritto Civile*, n. 695 B), per non citare che questi, parlano di evento imprevedibile e che non è dato evitare. Assicurativamente il VIVANTE (*Commento al Cod. Comm.*, n. 258), si esprime nei medesimi termini, ed anche l'ALTAVILLA (*Forza maggiore e caso fortuito*, in « Riv. Assicurazioni », 1938, I, pag. 619) sostiene a sua volta che « il caso fortuito è un fenomeno alla cui produzione si è estranei e che non si poteva prevedere e prevenire ».

(4) VENZI, *op. cit.*, n. 200.

rivanti dal lavoro, anche quelli insiti nella colpa, sia pure con previsione, che può dirsi essa pure un portato del lavoro.

4) Le varie concezioni causali possono concentrarsi in quattro gruppi, ciascuno dei quali comprende dottrine affini o simili, differenziate soltanto da particolari di scarso rilievo, o dalla terminologia, e pur tenendo conto dei diversi indirizzi dati alle rispettive indagini dai civilisti, dai penalisti e dagli assicuratori, i primi rivolti a stabilire quando sia riscontrabile una responsabilità del « debitore », i secondi quando vi sia imputabilità, ed i terzi infine quali condizioni debbano verificarsi perchè divenga operativa la prestazione della Compagnia.

*a*) Teoria della *condicio sine qua non*, che ha radici approfondite piuttosto nella filosofia che nel diritto, e che è detta anche *teoria della equivalenza* delle cause, nel senso che tutte le circostanze e le condizioni che hanno partecipato al verificarsi di un certo evento hanno esercitato la medesima influenza, e sono del pari insopprimibili. Tutte si equivalgono, quindi, e ciascuna di esse è essenziale e non può venire eliminata, perchè in tal caso l'evento più non si manifesterebbe in quel medesimo modo. Questa teoria, definita « molto vaga, imprecisa e pericolosa » (1), ed anche « assurda » (2), ha trovato valido sostegno nella dottrina e nella giurisprudenza francesi (3).

Nell'assicurazione contro le disgrazie accidentali, il formulare degli esempi è reso difficile dal fatto che la grande maggioranza di quelli che potrebbero essere forniti si riferisce o ad aggravamenti del danno, per cause sopravvenute, od anche a nuovi infortuni, distinti dal primo.

Così l'Agnelli (4) riferisce che la giurisprudenza tedesca ha considerato infortunio sul lavoro l'erisipela contratta da un operaio mentre era degente in ospedale per altro infortunio, motivando che l'erisipela non si sarebbe manifestata senza il ricovero in ospedale. La fattispecie è di un secondo incidente, che non può rientrare nella polizza contro le disgrazie accidentali, a prescindere da ogni indagine intesa ad accertare il nesso eziologico, perchè concordemente le polizze dispongono che « dopo un infortunio l'assicurazione resta sospesa per tutta la durata della cura medica, e fino alla presentazione del certificato finale » (5).

Deve quindi nel nostro caso trattarsi di una causa, che senza successivi passaggi attraverso una serie di effetti, dia luogo all'infortunio; questa causa non può venire soppressa, perchè il danno è dovuto ad essa oltrechè eventualmente anche ad altre cause, ciascuna delle quali ha spiegato una efficienza uguale, ed è parimenti essenziale.

Facciamo il caso di un impiegato, nei confronti del quale l'assicurazione sia prestata per i soli rischi professionali, cioè per quelli la cui causa risiede nel lavoro. A seguito di un diverbio con un superiore, originato da motivi professionali, il nostro assicurato è sospeso per un certo tempo dalle sue mansioni, e trascorre le ore della sua insolita libertà in vario modo. Se nel corso della punizione si verifica un infortunio, durante il tempo che avrebbe dovuto essere dedicato al lavoro in ufficio, potrà forse sostenersi che l'infortunio è indennizzabile?

Condizione essenziale è senza dubbio la presenza dell'assicurato sul luogo dell'accidente, ma essa è stata resa possibile esclusivamente dalla sospensione dal la-

---

(1) VIDALI, *op. cit.*
(2) GASPERONI, *op. cit.*
(3) MAZEAUD, *Traité theorique et pratique de la resp. civile*, II, n. 1442.
(4) AGNELLI, *op. cit.*
(5) Vedi nota n. 5 pag. 2.

voro. A quest'ultimo dunque può ed anzi deve esser fatta risalire la « responsabilità dell'evento ».

Ma una volta postici su questa strada, non si sa quando e dove ci si possa arrestare nella selva delle deduzioni e dei sillogismi, che si infittisce fino a diventare inestricabile (1).

L'assicuratore, come anche il giurista, non può seguirne i sentieri, che lo porterebbero troppo lungi dalla sua meta. Se questo è vero per l'assicurazione in genere, lo è ancora di più per l'assicurazione contro le disgrazie accidentali, che non ammette concorso di cause.

Recitano infatti le polizze di tutte le Compagnie che non sussisterà infortunio indennizzabile, ma danno indiretto, ogni qual volta nella produzione della lesione avranno concorso alterazioni dell'organismo, ovvero circostanze di stato o di fatto dovute all'assicurato stesso, per il suo comportamento delittuoso o gravemente imprudente (2).

A differenza perciò di quanto avviene per l'assicurazione obbligatoria, in quella facoltativa non è riconosciuto valore causale a nessuna concausa, così nella produzione dell'evento che in quella del danno. Non avremo quindi un complesso di cause dirette ed indirette, prossime e remote, immediate e mediate, ma al contrario una sola causa, precisamente quella dotata dei caratteri di violenza, di accindentalità, di esteriorità. E questa unica causa non può essere cercata tanto a ritroso nel tempo e tanto lontano nello spazio, come è con la concezione della *condicio siue qua non.*

Avremo così una sola causa, senza della quale l'evento non avrebbe luogo, ma occorre che essa abbia anche l'efficienza o meglio l'idoneità per produrre l'evento. Questo requisito non è necessario per la teoria dell'equivalenza, tanto che spesso si eleva al rango di causa una semplice coincidenza causale, il che non è possibile nell'assicurazione delle disgrazie accidentali. La causa è, come abbiamo visto, unica, e per ciò stesso deve avere necessariamente anche l'efficienza a provocare il fenomeno, senza di che questo non potrebbe aver luogo. Si impone pertanto, in presenza di un sinistro, l'indagine circa l'efficienza, e questa differenziazione rispetto alla *condicio sine qua non* fa si che a tutte le presunte cause, non efficienti, sia negato il riconoscimento di vera causa. La ricostruzione eziologica, che nella teoria dell'equi-

---

(1) Il Freschi (*Le concause*, in « Riv. Responsabilità Civile e Previdenza, 1939 pag. 97), basandosi sulla validità delle concause nella assicurazione contro gli infortuni, è portato a sostenere che questa sia retta dall'equivalenza delle cause. Ma la deduzione non sembra esatta. L'assicurazione contro gli infortuni *tollera* le concause, ma *esige* che vi sia sempre *una* causa violenta, esterna e propria del lavoro, ed anche questa tolleranza non è un riconoscimento della teoria dell'equivalenza, ma è dovuto all'influenza di tre principî informatori dell'assicurazione obbligatoria:

I) La necessità di prescindere dall'indagine sulla proporzionalità dell'efficienza della causa violenta ed esterna nei confronti di altre cause, ad evitare che da siffatto rapporto abbiano a derivare casi troppo numerosi di inindennizzabilità, sotto specie di una vera o presunta scarsa influenza della causa nella determinazione del fatto.

II) Il presupposto che « l'azione del fattore esterno non deve essere valutata in astratto, su un organismo normale di lavoratore, ma concretamente, di fronte a quel determinato organismo, dotato di una determinata resistenza, e di determinate cause o condizioni morbose » (Carnelutti, *Infortuni sul lavoro*, I, 173).

III) L'opportunità di non tener conto di « fattori che parzialmente sarebbero ascrivibili al fatto o vizio intrinseco dell'assicurato » (Peretti Griva, *op. cit.*, pag. 170), perchè l'assicurazione obbligatoria ha portato a valutazioni inferiori a quelle che sarebbero conseguite in base al diritto comune.

(2) Va tenuto presente che, per la confusione già accennata tra evento dannoso e danno, quasi tutte le clausole escludono valore causale alle concause in rapporto alla gravità delle lesioni.

valenza può spiegarsi fino alle più remote origini, nella assicurazione in esame è limitata dalla volontà delle parti di attribuire qualifica di sinistri solo agli eventi che discendono direttamente ed immediatamente dalla causa (1).

Può quindi concludersi questa parte del nostro studio asserendo che la causa, nell'assicurazione contro le disgrazie accidentali, non risponde ai requisiti richiesti dalla teoria dell'equivalenza o della *condicio sine qua non.*

5) Le citazioni della nota n. 23 possono fare credere che l'assicuratore si sia piuttosto attenuto alla concezione della *causa prossima*, forse d'istinto anzichè meditatamente.

Per la sua estrema semplicità e linearità, così in contrasto con la faticosa costruzione della causa equivalente, la causa prossima ha requisiti per essere preferita da chi debba concretare gli attributi del nesso causale in un rapporto di grande evidenza e di rapida sintesi. Le sottili e minuziose ricerche mal si addicono all'assicuratore, cui necessita una visione agile e saremo per dire plastica, da individuare quasi con i sensi prima che con il ragionamento.

Indubbiamente, l'elemento cronologico soddisfa queste esigenze. Per esso, è causa la condizione che si trova più prossima all'evento. Un arnese percuote il lavoratore: causa dell'infortunio è l'arnese, e più oltre non si va con l'indagine. L'incidente può essersi verificato perchè l'arnese ha subito un impulso ad opera di altro strumento, ma questa ipotesi non interessa i fautori della causa prossima, paghi del facile nesso cronologico.

Che poi questo sia accidentale e casuale non importa: il pericolo di eccessive deduzioni ha indotto giuristi e giudici inglesi a considerare la teoria della causa prossima come la meglio rispondente, perchè affetta da minori inconvenienti (2).

In pratica, la concezione originaria ha però subito con il tempo emendamenti molto sensibili, che hanno introdotto il criterio nuovo della maggiore efficienza (3). Possiamo dunque ritenere che l'assicurazione in genere, nella stessa Inghilterra, non segue più una dottrina che rifugge, con troppo marcato empirismo, da ogni analisi giuridica e logica, e che si attiene solo all'estremo del tempo.

Per quanto ci è noto, in Italia la causa prossima ha trovato non già un sostenitore, ma un espositore nel Ramella (4), che del resto respinge come inaccoglibile il riferimento esclusivamente esteriore della prossimità materiale, e sviluppa la tesi che « non è l'ordine di successione nel tempo il concetto per determinare la prevalenza di una causa rispetto alle altre, perchè deve reputarsi invece come causa prossima e predominante la causa che ha messo l'altra in movimento, e le ha dato l'impulso e la forza per produrre l'evento ».

In tal modo egli si accosta alla seconda concezione della causa prossima, quella in cui prevale l'elemento della maggiore efficienza, di cui parleremo in seguito.

Facciamo il caso di un impiegato che sia addetto a lavori amministrativi presso un'azienda industriale, ma senza alcun contatto con macchinari, materie pericolose ecc. Se scoppiano le caldaie dell'officina ed un frammento se ne proietta attraverso

---

(1) Anonima Infortuni, Assicuratrice Italiana, Anonima di Torino, Fiume, Reale Mutua, ecc.: « Lesioni che siano causa diretta, esclusiva e provata ». Compagnia di Milano: « Conseguenza provata, diretta ed esclusiva ». Fondiaria: « Casi cagionati direttamente ».

Giova ricordare di nuovo che questa connessione è sopratutto richiesta tra evento e danno; se il rapporto tra causa ed evento fosse stato non solo intuito ma espresso, si sarebbero sancite le medesime regole.

(2) Art. 55 del *Marine Insurance Act*, 1906.

(3) ARNAUD, *Marine Insurance*; HANBOOK: *To Marine Insurance*.

(4) RAMELLA, *Trattato delle Assicurazioni*, n. 273-274.

il cortile nella stanza dell'impiegato, si dirà che causa prossima della lesione da lui riportata è la caldaia, un pezzo della quale ha materialmente provocato il sinistro. Se però a ferire l'assicurato sarà un blocco del muro crollato in seguito all'esplosione causa prossima diventa il muro.

Guidato da simile direttiva, il rapporto causale finisce con il perdere ogni fondamento scientifico : soprattutto esso non consente più la formazione di statistiche, e nemmeno di una qualsiasi esperienza, perchè nella previsione pur se prudente non può mai rientrare la divinazione di fatti contingenti, anormali, che hanno luogo senza seguire nessuna regola determinata. Se uno di questi fatti interrompe il vincolo naturale e logico tra una premessa ed una conseguenza, non può essergli attribuita la paternità di quest'ultima, sol perchè a questa esso si trova immediatamente vicino.

Come non è possibile ricercare la *causa causarum*, neppure si può attribuire valore assoluto all'ultima condizione frappostasi per semplice caso.

Pertanto, la volontà degli assicuratori di rispondere unicamente degli infortuni che discendono direttamente dalle cause assunte in rischio, va interpretata nel senso di escludere i danni indiretti, ma non anche come accettazione della teoria della causa prossima.

Il soffermarsi sull'elemento cronologico, oltre tutto, non sembra possibile in una forma assicurativa che non è retta dalla causa esclusivamente fisica, e che invece bene spesso è governata dalla causa giuridica, se pur non fino al punto dell'assicurazione di responsabilità civile.

Infatti l'assicuratore non può accontentarsi della costatazione che le lesioni sono state inferte all'assicurato da terze persone, ma dovrà anche risalire non già alla *causa causarum*, bensì alle ragioni che possono avere indotto i feritori ad agire, per escludere ad esempio che si sia trattato di una rissa, ed in ogni caso per accertare se l'assicurato od il beneficiario « abbia dolosamente o per negligenza provocato l'infortunio ». (1).

Questo implica che si rileva assolutamente inadeguato il criterio della prossimità nel tempo, che arrestandosi alla prima esteriore rilevazione, rinuncia a ricostruire la manifestazione dell'evento nelle sue varie fasi.

6) *Causa efficiente.* — Ed eccoci alla terza corrente dottrinaria, che con varie denominazioni e con qualche differenza tra le varie tesi, elegge ad elemento costitutivo e caratteristico insieme la maggiore efficienza (non in senso strettamente quantitativo) esercitata da una causa nei confronti delle altre coesistenti nella formazione di un dato evento.

Una volta per tutte, va qui ripetuto quello che abbiamo accennato altrove (2). Una causa, per essere tale, bisogna che sia efficiente. L'efficienza è un requisito insopprimibile della causa, ma non è l'elemento distintivo di una data concezione causale, in contrapposto ad altre.

Essa è invece il presupposto essenziale, onde il parlare di causa efficiente, come carattere peculiare della causa, è pleonastico e contemporaneamente non bastevole.

Qualcuno, tra le varie cause che hanno compartecipato a dar vita ad un evento, ha cercato di individuare la *più efficiente* ; altri la *dominante* ; altri ancora la *determinante*. Per tutti, è più o meno quella che ha concretato più di ogni altra l'evento dannoso, di cui è il nucleo genetico in senso assoluto (3).

---

(1) Vedi nota n. 5 pag. 2.

(2) DURANTE, *La causa dell'evento dannoso nell'assicurazione di R. C.*, cit.

(3) Questa concezione della causa si ricollega a quella che in Italia ha trovato nel VIVANTE il suo sostenitore (*Il Contratto di Assicurazione*, II, 290), per quanto forse senza grande convinzione, ma piuttosto per essere altre teorie parse ancor meno fondate. Trat-

La causa così concepita può definirsi causa unica, perchè tutte le altre non sono che secondarie, e non hanno concorso a produrre l'evento, ma solo ad accellerarlo od a renderne più gravi le ripercussioni.

Questa causa può anche non essere l'ultima in ordine di tempo, e nulla esclude al contrario che tra essa e l'evento si insinui altra circostanza che però non interrompe e nemmeno attenua il rapporto causale.

Nella sua acuta analisi sulla natura della causa determinante (1) il Gasperoni conclude: « Se i danni prodotti da un evento escluso dall'assicurazione possono ricondursi nel loro nesso causale sia pure indirettamente, ad un evento coperto di assicurazione, l'assicuratore è obbligato a risarcire tali danni perchè essi hanno la loro causa nell'evento assicurato già verificatosi ».

Vediamo ora di prospettare qualche esempio, per la più agevole comprensione delle osservazioni che seguiranno.

Un colpo di fucile è causa determinante dell'infortunio se oltre agli indubbi requisiti fisici della violenza e dell'esteriorità, esso è anche fortuito. Se la fucilata, anzichè ferire direttamente l'assicurato che si trova su un'automobile guidata da altra persona, colpisce o solo spaventa quest'ultima, che perde il controllo della vettura e ne provoca il ribaltamento, per il quale l'assicurato riporta lesioni, è sempre la fucilata cui deve attribuirsi la causa determinante del fatto dannoso, pur se questo sia stato in realtà prodotto da un evento diverso.

A parer nostro, l'inaccoglibilità di questa tesi è resa manifesta da vari elementi, qualcuno dei quali è di portata generale e concerne tutte le assicurazioni, mentre altri sono riferibili specificamente all'assicurazione contro le disgrazie accidentali.

Anzitutto, la ricerca della causa è affidata all'applicazione del principio « *causa causae est causa causanti* », che può portare molto lontano, perchè di digressione in digressione e di ammissione in ammissione si scivola insensibilmente verso la *condicio sine qua non*.

È infatti il colpo di fucile la causa essenziale, che non può essere eliminata senza che l'evento si annulli o si modifichi. Considerata sotto questo aspetto, la causa determinante si avvicina a quella equivalente, di cui abbiamo visto l'inapplicabilità.

Ma a parte ciò, la causa determinante si sofferma sulla singola situazione di fatto, come se essa non facesse parte di un *genus*, ma si esaurisse invece in una *species* limitata a quella sola manifestazione. Se davvero fossero così contingenti e variabili i casi della vita, se cioè non fosse possibile inquadrarli in grandi categorie omogenee, mancherebbe la base nonchè dei rapporti assicurativi, anche di quelli sociali.

L'assicuratore valuta il rischio cui è esposto un assicurato, raffrontando la sua posizione a quella degli altri assicurati appartenenti al medesimo gruppo, ed in questo rischio vede le probabilità di sinistro che gli sono cognite, per averle riscontrate in altri casi.

Se è vero che « i rischi possono divenire oggetto dell'assicurazione solo quando siano stati valutati precedentemente con le osservazioni di rischi analoghi, e vi siano delle probabilità più o meno degne di fede che si riproducano secondo quella esperienza » (2), e che « l'apprezzamento del rischio deve fondarsi sull'esperienza dei dati statistici ed informarsi quindi alla direzione e all'insegnamento dei relativi principi, tanto che un'assicurazione che non corrisponde alle esigenze tecniche fissate

---

tasi della causa inevitabile, che non può essere eliminata dal complesso delle cause esistenti, che rende l'evento invevitabile. Di essa non si dà alcuna vera definizione, e come rileva giustamente il VIDALI (op. cit.) è piuttosto una reminiscenza e rielaborazione di varie teorie che in diritto civile hanno avuto seguito abbastanza largo.

(1) GASPERONI, *op. cit.*

(2) VIVANTE, *Obbligazioni Commerciali*, n. 1860.

dalle leggi statistiche non può considerarsi come operazione di vera e propria impresa di assicurazione » (1), non si vede poi come sia possibile passare, nella valutazione delle cause del sinistro, a concetti diametralmente opposti.

In altri termini, per l'esame ed il vaglio delle *cause del rischio* si tiene conto di quelle che consta essere state le *cause dei sinistri* già verificatisi, e quando poi si manifesta un nuovo evento, non si bada più se la sua causa corrisponda a quelle che hanno dato luogo agli eventi precedenti. Si perverrebbe così ad un risultato quanto meno strano: gli elementi che sono serviti pr le classificazioni e le tariffe, e sulla scorta dei quali è stato assunto il contratto, più non varrebbero per il sinistro che questo contratto ha colpito. Ad essi sarebbe attribuito valore solo in sede preventiva ma non anche consuntiva.

La cosa sarà resa più evidente da qualche esempio, che per altro è di formulazione non facile, data la struttura di questa forma assicurativa, che — come abbiamo visto — resta sospesa dopo un evento dannoso, mentre la causa più efficiente porta bene spesso ad un secondo sinistro, che viene eziologicamente ricondotto alla causa del primo.

Ammesso l'uso di armi da fuoco tra le cause del rischio, com'è ad esempio per i guardiacaccia, dovranno essere ritenuti indennizzabili i sinistri provocati dalle armi stesse. Se uno di tali guardiacaccia, emozionato e stordito per lo scoppio delle canne della sua arma, dal quale miracolosamente è uscito illeso, vuole rianimarsi con un cordiale e beve invece veleno, per un errore che si è manifestato solo in conseguenza dell'emozione subita in seguito allo scoppio dell'arma, diremo forse che il sinistro è indennizzabile? (2).

Il colpo e la deflagrazione dell'arma possono dar luogo all'avvelenamento? Sì, rispondono i sostenitori della causa efficiente, basandosi su quanto *in concreto* si è verificato *una sola volta*. Se prima di allora un evento simile mai si era determinato, e quindi non poteva essere previsto dall'assicurato e dall'assicuratore, ciò non esclude il nesso causale, che deve tenersi aderente alla logica e non alla statistica od all'esperienza, che hanno servito bensì a valutare il rischio, ma perdono ogni efficacia per il sinistro.

Nei confronti dell'assicurazione contro le disgrazie accidentali, questa situazione di inammissibile squilibrio diventa ancora più grave. Infatti, l'assicurato è uno dei cento e mille esemplari umani cui si attribuisce un certo *valore*, eventualmente diverso da quello che ciascuno di essi ha in realtà. Le tabelle dei valori parziali equiparano la mano di uno scultore o di un violinista a quella di un impiegato amministrativo: le gambe di uno sportivo a quelle di un sedentario.

La personalità scompare nella valutazione astrattamente generica; più che mai l'assicuratore si riferisce ad un tipo medio, esposto a seconda delle sue occupazioni ed abitudini solo a certi rischi e non ad altri. Questo principio, fondamentale della forma assicurativa che ci occupa, è confermato molto spesso dalle polizze, che ripetono come « non si debba tener conto della professione dell'assicurato » (3), e che va considerata solo la « capacità generica ad un qualsiasi lavoro proficuo » (4).

Tale cura assidua e costante sarebbe resa vana se anche gli effetti abnormi del

---

(1) RAMELLA, *op. cit.*, I, pag. 3.

(2) La fattispecie non differisce da questa, che può dirsi tipica: se un'automobile assicurata contro i furti sia rubata e quindi incendiata dai ladri per occultare il reato, il danno dovrà essere risarcito dall'assicuratore del furto, pur se l'incendio ne sia stata una conseguenza tutt'altro che normale (Sentenza arbitrale, dal « *Journal des Assurances* », 1912, pag. 211).

(3) Società di Assicurazione Zurigo.

(4) Vedi nota n. 5 a pag. 2.

sinistro dovessero rientrare nell'assicurazione, dopo che questa si è sempre studiata di riportare al criterio della normalità ogni elemento del rapporto contrattuale, dal soggetto assicurato al rischio.

Passando ad altro ordine di argomenti, non va dimenticato che le concause vengono escluse tanto nella produzione dell'evento dannoso che nella manifestazione della conseguente lesione. Invece la causa efficiente (che anche in questo presenta qualche punto di contatto con la *condicio sine qua non*) ammette « altre circostanze che hanno accelerato la produzione o reso più gravi gli effetti » (1).

Basterebbe questo a fare escludere che l'assicurazione contro le disgrazie accidentali possa venire retta dalla concezione della causa determinante od efficiente che sia, la quale forse trova terreno più propizio in altre forme di assicurazione ma non certo in questa, che si è studiata di eliminare ogni possibile addentellato o riferimento con una concezione che ne snaturerebbe l'essenza (2).

Dall'esame della dottrina in materia di assicurazione obbligatoria si potrebbe essere indotti a ritenere che la causa efficiente o determinante sia stata scelta a preferenza di ogni altra.

Il Peretti Griva, ad esempio (3) parla di « causa immediata determinante », ma forse non andiamo errati interpretando questa affermazione non come una definizione scientifica, ma piuttosto come un'aggettivazione qualificativa, al posto della quale avrebbe potuto trovarsi « diretta ed effettiva ». Ci sembra perciò che il chiaro Autore non abbia inteso prendere posizione nella disputa, senza contare che, come abbiamo visto, la causa determinante può anche essere mediata.

Il Peretti Griva ha voluto dire « causa idonea » per distinguerla da l'occasione, ed ha adottato un'espressione corrente, senza enunciare quelli che a suo parere sono i caratteri della causa dell'infortunio.

Valgano gli stessi rilievi per altre situazioni. Il Carnelutti scrive « causa determinante e non solo occasionale », dove determinante sta in contrapposto ad occasionale, e non già ad equivalente, prossima, e così via dicendo (4). Ma ogni causa, per il solo fatto di essere tale, non può essere occasione.

Ancora più significativo è il Bortolotto (5), che parla anche lui di « causa efficiente » ma precisa che nel carattere dell'efficienza risiede la distinzione tra causalità ed occasionalità.

Riteniamo dunque di essere nel giusto escludendo che queste citazioni (ed altre che per brevità sottaciamo) possano venire invocate dai sostenitori della causa efficiente, a sostegno della loro tesi.

Ma quand'anche negli esempi addotti causa efficiente o determinante stia ad indicare proprio una ben definita specie di causa, un tanto può valere solo per l'assicurazione obbligatoria, che ha finalità e struttura ben diverse da quella facoltativa.

7) Siamo così giunti all'ultima concezione della causa, alla *Causa normale* o *adeguata* (6).

---

(1) GASPERONI, *op. cit.*

(2) Non è detto, infatti, per quanto le teorie unitarie si sforzino anche in questa matera di riportare tutte le cause ad una sola formulazione, che non possano esistere diverse concezioni eziologiche, riferite oltrechè ai principi generali della logica e del diritto, anche alle svariate e contingenti manifestazioni dell'umana attività, ed alle sue reazioni attive e passive.

(3) PERETTI GRIVA, *op. cit*, pag. 202.

(4) CARNELUTTI, *Inf. sul Lavoro*, I, 194 (confronta anche SPINELLI, in « Rivista, Responsabilità Civile e Previdenza », 1939 pag. 353).

(5) BORTOLOTTO, *op. cit.*, n. 100.

(6) Particolarmente apprezzata in Germania, anche nel campo assicurativo: confronta

Essa è, secondo la definizione del Bruck, quella che si rileva capace di determinare un certo evento, sulla scorta delle cognizioni che si hanno in materia. Queste cognizioni possono essere soltanto empiriche, come anche scientifiche: nel primo caso esse verranno semplicemente dall'esperienza, mentre nel secondo avranno il conforto della statistica, la quale non fa che rettificare ed avvalorare i risultati cui l'esperienza è pervenuta.

Si è obiettato che in tal modo si sostituisce, nella ricostruzione del nesso causale, all'indagine logica quella statistica, e che tale procedimento è troppo soggettivo per venir preso in considerazione (1).

Più che sostituirsi alla logica, la statistica ne integra e conforta — assicurativamente parlando — le deduzioni. Non sembra poi che sia da parlarsi di soggettività, e più ancora di arbitrarietà, nei criteri valutativi. Se infatti possono citarsi dati statistici, cade o dovrebbe cadere ogni divergenza di opinioni: anche quando sia giocoforza limitarsi alle cognizioni possedute dalla massa, o per lo meno dalla generalità degli esperti di quella data disciplina, sarà possibile conseguire un dato più sicuro che non quello desunto dal singolo, senza l'appoggio di analoghe opinioni.

Ammettiamo pure che nell'esempio già citato del guardiacaccia (cui l'emozione fa sorbire veleno invece di cordiale) possa l'ingestione del tossico farsi risalire alla fucilata in virtù di una speciosa analisi deduttiva. Altri può non essere del medesimo avviso, nulla essendo più opinabile: come decidere, tra queste contrastanti opinioni personali?

Non resta che rifarsi alla *communis opinio* in merito agli effetti generalmente riconosciuti di un colpo di fucile, e si vedrà in tal modo che si oppone non solo l'esperienza ma lo stesso buon senso ad attribuire a quella causa questo effetto.

Non è chiaro poi perchè siano imputabili alla causa normale indeterminatezza ed astrazione (2). Se la massa ritiene che nelle circostanze in cui si è verificato l'evento la causa giuridica di questo sia da ricercarsi in una data condizione, perchè in altre fattispecie consimili si è ritrovata quella medesima condizione, e si è visto che l'evento è stato originato da essa, non può dirsi che ciò sia vago ed impreciso. L'esame logico ha avuto luogo, e le sue conclusioni sono rafforzate da tutto quanto si conosce in materia.

Ma parlare di « uomo medio di buon senso », come fa il Vidali, non rende il concetto, ed anzi lo svisa. L'assicuratore è dotato dell'esperienza propria di tutta la sua classe, ed è forte dei risultati cui sono pervenuti gli studi e le ricerche su quel rischio e sui sinistri che da esso solitamente derivano. Esso rappresenta quindi qualche cosa di più che non l'uomo medio, il *bonus paterfamilias* privo di cognizioni specifiche. In presenza di un evento dannoso, l'assicuratore non esaurisce l'esame tentando la ricostruzione del fatto per giungere all'accertamento delle sue cause, ma ricollega gli elementi acquisiti a tutti quelli che sono propri di eventi che con questo presentano affinità, e si avvale delle indagini esperite da altri assicuratori, e della dottrina, e della giurisprudenza, e della statistica.

Come non può parlarsi di soggettività, nemmeno si è in presenza di astrazione,

---

KISCH, *Zum Kausalproblem in Versicherungsrecht, in Wirtschaft und Rect der Versicherung*, 1926 pag. 12. BRUCH, *Das Privatversicherungsrecht*, pag. 406.

In Italia, vi è qualche richiamo per singoli rami di assicurazioni; Viterbo (L'assicuraz. di R. C., pag. 100), oltre il saggio dello scrivente, già citato. Vedi anche BRUNETTI (*Sul titolo delle Assicuraz.* nel *progetto del Codice della Navigazione*, in « Riv. Assicurazioni », 1941, pag. 3).

(1) GASPERONI, *op. cit.*

(2) VIDALI, *op. cit.*

sempre che per tale non si intenda la mancanza di un definizione rigida e dogmatica. Ma se in altri campi è forse possibile porre definizioni, in quello della ricerca causale val meglio limitarsi a fissare qualche direttiva.

Del resto, abbiamo avuto agio di constatare a che cosa abbia portato la causa prossima, che nell'intenzione dei suoi propugnatori avrebbe dovuto eliminare ogni contestazione. Il commendevole intento di attribuire valore causale a circostanze incontrovertibili e sempre di facile individuazione, ha eliminato dal problema ogni fattore che non fosse quello cronologico, tanto che l'evoluzione e l'approfondimento della teoria hanno implicato profonde modificazioni di essa.

Se quindi è necessario restare paghi di indirizzi, che non sono e non possono essere comandamenti, quelli espressi dalla concezione della causa normale sono i più rispondenti allo scopo.

La causa normale non prescinde infatti da nessuno dei coefficienti indispensabili perchè una condizione sia causa. Essa è dotata della necessaria idoneità, e la sua influenza deve essere tale da non consentirne la eliminazione, che implicherebbe la soppressione dell'effetto. Ma tanto la idoneità quanto la essenzialità non debbono risultare contingentemente, in una sola fattispecie, e pertanto senza possibili raffronti e richiami. L'uno e l'altro requisito bisogna invece che ricorrano nelle cause di eventi consimili, e solo allora potrà dirsi con relativa fondatezza che quella circostanza, idonea essenziale e *costante*, è la causa del fenomeno.

Si è osservato che a questa stregua un danno sarà considerato effetto di un sinistro solo se l'esperienza e la statistica provano che abitualmente da quel sinistro deriva un danno del genere, e che invece un tanto sarà escluso se di solito le cose hanno luogo diversamente (1).

Non vediamo dove si nasconda il vizio di questa impostazione. Naturalmente, a prescindere dalla maggiore o minore probabilità di verificarsi, un fatto sarà causa logica, fisica e fors'anche giuridica di un evento se lo ha provocato ; ma perchè ne sia anche la causa in senso assicurativo, occorre che sia stata prevista, che cioè abbia avuto luogo una tale frequenza di manifestazioni analoghe, da far presumere il loro ulteriore manifestarsi.

Contrattualmente, la sfera della responsabilità che si assume può ben essere modificata e ristretta, così eliminando ipotesi predesignate. come non estendendo la prestazione a casi eccezionali. E questo non già perchè essi siano più gravi, dato che anzi l'eccezione, appunto perchè tale, non inciderebbe come fanno tutti gli interventi dovuti a sinistri normali, ma invece proprio solo per il fatto che il consenso dell'assicuratore non si è mai riferito a sviluppi abnormi ed imprevedibili.

Senza ripetere le considerazioni già esposte poc'anzi per criticare la teoria della causa efficiente, le sintetizziamo in breve, con particolare riguardo alla materia delle esclusioni contrattuali.

L'assicuratore non limita la portata della sua prestazione a caso, e nemmeno per istinto. Egli invece è guidato dall'esperienza, se non anche dalla statistica, nel ritenere che ad esempio gli epilettici presentano maggiore frequenza ed intensità di rischio. Il suo processo mentale è limpido e rettilineo : sulla previsione di sinistri più numerosi e più gravi a carico degli epilettici (previsione formulata attraverso costatazioni di fatto) egli ritiene che l'assicurazione non debba riferirsi a questa specie di rischi.

Non può disconoscersi quindi che la fissazione delle cause di rischio (e correlativamente di sinistro) è fatta tenendo presente una valutazione preventiva, che discende da una serie elaborata e ponderata di constatazioni consuntive. Perchè dunque

---

(1) GASPERONI, *op. cit.*

l'assicuratore dovrebbe tralasciare questo metodo per l'esame dei sinistri derivati da cause di rischio consensualmente ammesse ? Ed a quale altro criterio dovrebbe attenersi nella liquidazione dei danni, dopo avere abbandonato quello che gli è servito per l'assunzione dei rischi ?

Una accademia di scherma ha assicurato i suoi frequentatori contro gli infortuni che eventualmente abbiano a subire mentre si dedicano allo sport della scherma, ed a causa di questa. Gli eventi dannosi cui la scherma può dar luogo sono perfettamente cogniti, anche nei loro sviluppi, perchè consta quale probabilità di lesioni e ferite anche mortali incomba sugli schermitori. Nel corso di un assalto di spada con segnalatore elettrico, il contatto di una delle lame con il filo provoca un circuito che sviluppa un incendio tanto violento quanto improvviso, nel quale trova la morte uno dei soci. Una simile manifestazione, del tutto imprevista perchè imprevedibile, non obbliga l'assicuratore, essendo che la scherma non è mai stata causa di un incendio, il quale pertanto è rimasto totalmente escluso dal novero delle probabilità.

In caso diverso si avrebbe un contrasto palese ed insanabile tra le ragioni che hanno indotto ad assumere il rischio (prevedibilità e previsione degli eventi dannosi) e quelle che porterebbero ad imporre l'accollo di tali eventi, pur se imprevisti ed imprevedibili.

Prima di concludere, occorre ancora confutare una obiezione. Secondo alcuni (1) l'adeguatezza sarebbe inapplicabile alla assicurazione in genere, anche perchè questa concerne eventi che spesso sono estranei alla azione dell'uomo, e che non sono prevedibili nei loro sviluppi. Pur ammettendo che questa concezione sia esatta, essa non può riferirsi all'assicurazione di cui abbiamo esaminato qualche aspetto. Le cause dell'infortunio indennizzabile solo di rado solo naturali (come ad esempio la caduta del fulmine), tanto anzi che ne vengono esplicitamente esclusi il terremoto e l'eruzione vulcanica, sia pure per considerazioni di altra indole.

Può quindi ritenersi che salvo qualche eccezione, quasi tutte le cause siano manifestazioni dirette od indirette dell'umana attività, intesa questa in senso lato, comprensivo anche dell'inazione.

Non ci sembra quindi che l'eccezione riportata valga ad infirmare la tesi che abbiamo esposta, e della quale è giunto il tempo di trarre la schematica conclusione.

Indipendentemente dal fatto che la causa normale o adeguata presenta minori inconvenienti rispetto alle altre formulazioni causali, nei confronti dell'assicurazione contro gli infortuni queste ultime sono da escludere, mentre tutto lascia credere che l'assicuratore abbia almeno implicitamente voluto riferirsi proprio alla causa normale.

Questo si evince dall'esame dell'insieme delle condizioni contrattuali, secondo l'insegnamento dell'art. 1363 C. C. - Obbligazioni.

Infatti, abbiamo visto che è ben chiara l'esclusione delle concause, le quali in certo modo caratterizzano la causa equivalente ; che il criterio della rigida applicazione cronologica (tipico della causa prossima) non è stato ammesso ; che l'infortunio viene esaminato in *abstracto* e non in *concreto*, come vorrebbe la causa determinante.

Qual'è dunque la concezione causale che non si basa sugli elementi suddetti, ma invece sulla prevedibilità previsione degli effetti, secondo le leggi della statistica e le norme dell'esperienza, le une e le altre fondamento di ogni attività assicurativa ?

La causa normale, che attraverso tutto il processo di formazione trova conferme numerose ed inoppugnabili, che pur se quasi sempre indirette e sottintese, sono sempre bastevoli a consentire un giudizio fondatamente obiettivo sull'intenzione dell'assicuratore.

**Aldo Durante**

---

(1) GASPERONI, *op. cit.*

# NOTE E INFORMAZIONI

## Caratteri dell' attività finanziaria dell' I. R. I. nel periodo bellico.

La considerazione di alcuni punti di vista dai quali può riuscire rappresentativa la funzione dell'I.R.I., appare interessante dopo due anni di guerra. Si tratta di sottolineare non soltanto variazioni o persistenze di direttive nella gestione dell'Istituto, ma sopratutto d'inquadrarne la funzione in rapporto alla politica economica finanziaria del periodo bellico e, tendenzialmente almeno, del dopoguerra.

1. — Anzitutto sorge un problema che sembra abbia trovato una soluzione soddisfacente e non soltanto in Italia, ma anche in Germania. Si sa che, nella scala dei mezzi a cui fanno ricorso gli Stati per provvedere ai bisogni finanziari eccezionali determinati dalle guerre si usa porre, nei libri di scienza delle finanze, l'« alienazione del patrimonio », sopratutto costituito dal denaro cosiddetto fiscale, alienabile per definizione.

Ma poichè solitamente si è fatto riferimento al demanio immobiliare, è chiaro che per quanto riguarda la finanza statale, specialmente, codesta forma di patrimonio pubblico ha perduto progressivamente di importanza per le ragioni economiche e politiche che ormai appartengono alla storia finanziaria sopratutto.

Peraltro, gli eventi collegati con la grande crisi e con gli sviluppi della dottrina dello Stato, hanno fatto formare non trascurabili patrimoni di carattere mobiliare e in gestione diretta (direzione generale del demanio mobiliare) e attraverso l'intermediazione di enti pubblici o parastatali, come l'I.R.I.

Con lo scoppio della guerra, specialmente in Germania si è sollevato il problema della liquidazione del portafoglio titoli azionari, posseduto dallo Stato, in via diretta o mediata, sia come fonte di eccezionali entrate per la tesoreria pubblica, sia come occasione per procedere ulteriormente nella politica economica che, in questo settore è stata detta, con traduzione inelegante del termine germanico, di « riprivatizzazione » delle aziende prima controllate, per ragioni congiunturali, dallo Stato.

Se questo processo di politica economica ha avuto proprie premesse dottrinarie e pratiche in Germania, non si è creduto peraltro di procedere a residue liquidazioni o a smobilizzi ulteriori di titoli, allo scopo esclusivo di procurare nuovi mezzi alla tesoreria statale.

Nello stesso senso deve essere stato risolto l'aspetto del problema che riguarda la finanza di guerra, leggendo nella relazione del consiglio di amministrazione dell'I.R.I. che l'istituto medesimo « si è sottratto allo stato di necessità di dover cedere il suo portafoglio titoli per far fronte ad occorrenze finanziarie ». Naturalmente si accenna ad occorrenze dell'Istituto, mentre il problema riguarda occorrenze *indirette* dello Stato.

2. — Per quanto riguarda invece, l'atteggiamento di politica economica (di ulteriore intervento statale e di limitazione della iniziativa privata) il consiglio dell'I.R.I., nelle due

relazioni che sono apparse nel periodo bellico, ha assunto un atteggiamento veramente encomiabile perchè essendo elastico ed illuminato, evita di andare contro le esigenze della storia e dell'economia.

Invero nonostante si siano accresciute le occorrenze dell'industria bellica e quindi gli investimenti siano aumentati nel campo delle imprese che direttamente o indirettamente contribuiscono a fornire i mezzi della difesa e dell'azione militare; nonostante l'intensificazione dell'attività in vari campi abbia chiesto non soltanto il ricorso alle quote di ammortamento di precedenti ma anche a *nuovo* capitale azionario, tuttavia gli smobilizzi sono continuati e nel 1940 e nel 1941, « tenacemente » — come si legge nella relazione ultima. — E come conseguenza di tale direttiva si è avuta una diminuzione nel numero delle aziende industriali delle quali l'Istituto ha il controllo.

La direttiva che segue l'I.R.I. in questo campo, non è indiscriminata.

Sotto l'influenza della premessa che informa le sue relazioni del periodo bellico, e che consiste nel limitare l'iniziativa privata soltanto nei casi previsti, in linea di principio dalla Carta del Lavoro, si è affermato che « gli smobilizzi avvengono ed avverranno quando non siano in giuoco interessi politici dello Stato e soltanto in ragione della idonea qualificazione che assumeranno in confronto dello Stato i gruppi acquirenti ».

La valutazione delle ripercussioni del ritorno delle imprese alla gestione o all'assetto « privatistico » di qualche settore controllato dall'I.R.I., induce le autorità che presiedono alla direzione di esso, ad avere preoccupazioni per l'eventuale « danno » che dal processo di « riprivatizzazione » potrebbe derivare alle altre aziende similari che rimangono allo I.R.I. medesimo.

A questa affermazione di tendenza che riguarda gli smobilizzi, fa riscontro l'orientamento in tema di assunzione di nuove iniziative da parte dell'I.R.I., asserendosi che esse « vengono limitate a quelle assolutamente indispensabili per le necessità belliche ».

Proprio nel periodo in cui, come giustamente si osserva nella relazione per il 1941, si torna spesso sul tema della alienazione o meno di talune attività dell'I.R.I., tema che viene talvolta « sviato » con argomentazioni che riguardano l'intera azione statale, si legge con interesse quanto è stato fatto presente da dirigenti responsabili che, al di sopra delle vuote polemiche di taluni, hanno la responsabilità dei reali sviluppi della politica di intervento statale in questo campo.

E poichè la linea di principio è attinta alla Carta del Lavoro è chiaro che ciò che può variare è la estensione della applicazione del principio medesimo: in proposito l'I.R.I. segue una direttiva ortodossa ma elastica, come richiedono le mutevoli esigenze della realtà in continua evoluzione.

3. — A questo ordine di idee sembra corrispondere l'atteggiamento che l'I.R.I. ha assunto nei confronti della partecipazione dei privati investitori al capitale delle imprese controllate.

In certo senso è il principio della « società economica mista » che ha assunto tanta importanza nella vita economica e nella finanza pubblica degli Stati in questi ultimi anni in cui, sotto l'insegna di diverse dottrine, si è esteso l'intervento statale nella vita produttiva. La presenza dello Stato, come azionista, nelle imprese è garanzia che fini di interesse generale, economico e politico, siano tenuti presenti o perseguiti immediatamente. Il concorso dei privati investitori, reca la collaborazione e dei mezzi (capitale) e delle capacità tecniche.

Nella relazione per il 1940, il consiglio dell'I.R.I. illustrava la « prassi sempre seguita di non sopprimere ma anzi di promuovere e sviluppare l'intervento nelle sue aziende di capitali privati, accanto a quelli forniti dall'Istituto ».

E dopo avere esposto le statistiche rappresentative della ripartizione dei possessi azionari fra l'I.R.I. ed i « terzi », il consiglio affermava che su circa sette miliardi di valore nominale di società industriali controllate (dall'I.R.I. medesimo), il 50% circa apparte-

neva, alla fine del 1940, « di fatto nella più gran parte e potenzialmente in minor parte, al capitale privato ».

La stessa percentuale si è ricordata nella relazione per il 1941, nel rilevare che i privati azionisti hanno concorso largamente agli aumenti di capitale. E per dare a ciò importanza di direttiva tendenziale di politica economica, nella stessa ultima relazione si è detto che « la pratica della partecipazione di terzi azionisti ad aziende controllate dallo Stato si mantiene e si consolida e rappresenta uno tra i più notevoli aspetti del fenomeno italiano dell'intervento dello Stato nello sviluppo industriale, quale indice, da un lato, della elasticità dei metodi di azione dello Stato nei confronti dell'economia privata e riprova dallo altro, dell'alto grado di efficienza in cui si mantengono le aziende controllate dopo quasi un decennio da che sono uscite dall'ambito privatistico, grado di efficienza per cui esse si pongono nel sistema industriale e sul mercato finanziario in condizione di parità con ogni altra azienda ».

Accanto a questa precisazione vi è quella riguardante oggettivamente le fonti dei finanziamenti delle imprese : oltre ai mezzi interni od alle fonti autonome e delle singole imprese e dell'I.R.I., si ricorda la possibilità di attingere mezzi finanziari al « libero mercato» al pari di ogni normale azienda privata.

Nell'esercizio 1940, date le plusvalenze risultanti da un adeguamento delle valutazioni di bilancio, al contenuto economico e patrimoniale delle partecipazioni possedute, come si ricorderà, si decise di portare da 1 a 2 miliardi il fondo di dotazione dell'Istituto. Nell'adottare (sotto la direttiva del Capo del Governo) tale decisione, si era avuto riguardo anche « alla opportunità di allargarne le basi per gli eventuali nuovi compiti che potranno essergli affidati nell'economia di domani nel quadro di quello che sarà il nuovo ordine in cui sboccherà l'attuale conflitto ».

Ma nella stessa relazione si affermava che « per quanto riguarda il campo vario e complesso della produzione e dei consumi di pace » pare certo che si debba fare il massimo assegnamento sulla iniziativa privata consentendo ad essa di esplicarsi liberamente nel gioco serrato delle forze economiche, senza troppe rèmore, limitazioni o particolari favori che trattengano gli elementi migliori nel loro slancio verso i più diversi scopi produttivi ». Come si è visto le guarentigie di cui si circonda l'iniziativa privata, sono state ribadite nell'ultima relazione dell'I.R.I.

4. — Nel dire che non si è fatto ricorso ai valori patrimoniali dell'Istituto sotto l'assillo della guerra, per l'ottenimento di addizionali mezzi finanziari, non si intende sostenere che non ci sia stata collaborazione con la finanza statale nella congiuntura che richiede così rilevanti sforzi della tesoreria pubblica.

Basti ricordare che l'I.R.I. esercita la gestione delle « banche di interesse nazionale ». Orbene, gli impieghi in titoli di Stato da parte delle tre banche rappresentano il 37% dei depositi (il cui ammontare è aumentato dell'82,75% dal 1933 al 1941). E, ciò che più conta, gli impieghi in titoli di Stato, sono aumentati del 400% negli ultimi otto anni.

Nella nota apparsa nel fascicolo di marzo di questa rivista, accennando alla funzione delle banche nei confronti del « circuito dei capitali », alla luce di statistiche generali, non di pubblica ragione, concludevo che si ha la sicurezza della direzione che si conferisce alle disponibilità delle banche, nel periodo bellico, verso il prevalente finanziamento della tesoreria. Ora la relazione dell'I.R.I., sebbene riferita alle tre banche di interesse nazionale soltanto, dà la conferma di quanto sopra è detto.

In complesso, quindi, le esigenze della finanza pubblica e quelle dell'economia privata alla luce di un corporativismo illuminato e responsabile, vengono soddisfatte dallo I.R.I., che concilia le necessità contingenti della congiuntura con le ferme e durature basi a cui, secondo risulta dai paragrafi che precedono, autorevolmente si ritiene affidato il progresso economico e sociale del paese. (*e d. a.*)

## Scienza e pratica nel campo monetario.

Una visione degli sviluppi della tecnica e della politica finanziaria germanica, è stata compiuta dal dr. Puhl, vice presidente della Reichsbank, allo scopo di metterli a confronto con la scienza monetaria tradizionale. Merito dell'articolo apparso nel fascicolo del 22 maggio 1942 della rivista *Der Deutsche Volkswirt* è quello di avere conciliato la scienza con la pratica, evitando di ripetere erronee contrapposizioni fra teorie e fatti.

Invero il Puhl riconosce che le verità scientifiche sono valide sino a quando siano efficaci le premesse su cui si fondano. Quando — come nel caso della moneta — le premesse cambiano, è necessario che e in via teorica e nel campo della politica monetaria si seguano nuove vie. Nel caso particolare della Germania, lo Stato ha esteso la propria competenza a tutto il regolamento della materia monetaria, sottraendola ai vincoli del regime aureo. La legge sulla Reichsbank è stata una delle pietre fondamentali del nuovo sistema monetario germanico, sia nei rapporti interni sia nei rapporti internazionali.

Per quanto riguarda i rapporti interni, si è visto che la teoria quantitativa della moneta è legata a date premesse per ciò che concerne la formazione dei prezzi e l'influenza su di essi del fattore costituito dai mezzi di pagamento. Sono cambiate le quantità scambiate, cioè sono notevolmente diminuite ; per contro variazioni diverse si sono avute nel volume dei mezzi di pagamento ; e tuttavia il livello dei prezzi non è mutato percettibilmente. Parimenti si è avuta l'interferenza statale nel settore dei consumi (razionamento) cioè la direzione della domanda delle merci in genere, da parte dello Stato che ha conciliato il proprio intervento con la stabilità dei prezzi. Se questi in assoluto sono elevati, ciò è dovuto non tanto al fattore monetario, ma alla circostanza della difficoltà di ottenere sia i prodotti finiti sia le materie prime.

Con ciò il dr. Puhl, correttamente vuol dire soltanto che sono cambiate le circostanze nelle quali operano le leggi economiche. Infatti riconosce che la teoria quantitativa della moneta — che mette in rapporto il volume dei beni scambiati con la quantità di moneta ( e con la sua velocità di circolazione) — si può dire che sia tuttavia efficiente in un mercato caratterizzato da liberi movimenti dei beni e con un minimo di vincoli di natura extra-economica.

Alla luce di queste considerazioni esamina gli strumenti tradizionali della politica monetaria ed internazionale. Per ciò che riguarda la politica dello sconto, è chiaro che essa non può regolare la vita finanziaria e produttiva nel momento in cui lo Stato controlla questi aspetti della congiuntura ; non può quindi influenzare il livello dei prezzi come nei periodi di liberismo economico prevalente. Inoltre tanto la politica dello sconto quanto quella delle operazioni di intervento sul mercato mediante la compravendita di titoli (per regolare il volume dei mezzi di pagamento), cioè quella denominata dagli anglossassoni delle « open market operations » e in Germania « Offen-Markt-Politik », viene sviluppata più ai fini delle esigenze della finanza pubblica che ai fini del puro intervento nel mercato monetario, secondo le premesse tradizionali della politica monetaria.

Dal canto suo la politica finanziaria o fiscale in senso stretto, finisce, nel tempo presente, per avere rilevanti riffessi di carattere monetario. Si pensi alla modificazione del potere di acquisto o delle disponibilità esistenti sul mercato, a mezzo dei tributi o del « risparmio di ferro », ed è chiaro che (accanto al razionamento ed alla direzione del consumo) tali fatti hanno influenza sulla politica monetaria e sui prezzi.

Considerazioni analoghe il dr. Puhl avanza per quanto riguarda i rapporti monetari internazionali. Egli ricorda gli squilibri derivanti dalla passata grande guerra e dalle clausole del trattato di Versailles, specialmente sull'aspetto dei rapporti internazionali costituito dalla bilancia dei pagamenti.

Per porre un rimedio contro l'interruzione dei tradizionali automatici saldi dei conti internazionali, la Germania ha sviluppato sopratutto il sistema degli scambi bilanciati

e delle compensazioni bilaterali (Clearings), che si sono stabiliti fra gli Stati. Come miglioramento del sistema è considerato il procedimento dei « clearings multilaterali » che si cerca di perfezionare. Naturalmente — ammonisce l'a. — occorre non confondere le difficoltà materiali dell'attuazione del sistema con la logica scientifica del sistema, date le nuove circostanze o premesse.

Fra i problemi assillanti, vi è da considerare quello del corso dei cambi. Essi, nel sistema aureo, si formavano liberamente in conseguenza delle variazioni delle parità dei poteri di acquisto delle rispettive monete. Nelle condizioni che verranno a determinarsi, sopratutto in Europa nel nuovo ordine futuro, i rapporti di cambio saranno sopratutto dominati dagli Stati e tendenzialmente dovranno essere fermi.

Le bilancie dei pagamenti saranno il risultato di piani di distribuzione del lavoro e degli scambi nell'area europea. I singoli paesi aventi relazioni commerciali ed economiche, in generale avranno interesse a mantenere relativamente stabili i rapporti di cambio fra loro. Il ricorso a crediti in marchi (da utilizzare a guisa delle riserve auree del sistema monetario detto del « gold standard ») dovrebbero facilitare sia la tecnica dei pagamenti sia l'equilibrio delle bilancie dei conti internazionali.

Naturalmente in questo campo, molta parte ha l'empirismo, data la necessità in cui si sono trovati i popoli di continuare a mantenere rapporti economici nonostanti le difficoltà create — per ricordare i fatti più recenti — dalla grande crisi e dallo scoppio dell'attuale conflitto.

Ma tocca alla scienza monetaria in particolare, rilevare quanto abbia carattere di ripiego temporaneo e quanto valore di uniformità teorica a lungo andare riconfermata dai fatti. Da questo punto di vista teoria e pratica non debbono contrapporsi, ma considerarsi nella loro feconda unità.

## Il corso delle azioni nelle borse germaniche.

Non è la prima volta che si solleva, nei vari periodici finanziari germanici, il problema dell'andamento delle quotazioni dei titoli a reddito variabile, in relazione alla guerra. Anche in questa rivista si sono richiamati provvedimenti attuati in Germania, allo scopo della stabilizzazione dei corsi delle azioni.

Il movimento al rialzo fu veramente sensibile nella estate del 1941 e provocò il provvedimento che prende il nome, appunto, dalla finalità di esso (« Dividendenabgabe-Verordnung » del 12 giugno 1941). Della vera causa dell'andamento dei corsi delle azioni e dei rimedi più adatti a regolarlo, si è occupata in un editoriale la rivista Die Bank (del 20 maggio 1942) con un senso della realtà finanziaria che supera le superficiali osservazioni che in questo campo si sono sentite e non soltanto in Germania.

Naturalmente, dell'ordinanza citata si riconoscono gli effetti, nel senso che essa ha agito come « spada di Damocle » che ha fatto temere ulteriori sviluppi dell'intervento statale in questo settore.

Il redattore della nota editoriale si pone da un punto di vista oggettivo per rilevare spassionatamente le vere cause dell'aumento del corso delle azioni (in relazione ad altri aspetti della congiuntura caratterizzati dallo stesso andamento nel campo dei valori dei beni reali). Precisamente e obiettivamente rileva che si tratta di una questione di abbondanza di mezzi finanziari sul mercato monetario e dei capitali, a cui sta di fronte una notevole scarsità di titoli azionari.

Per spiegare in termini quantitativi la contrapposizione che qui si istituisce, la rivista bancaria germanica pone in rilievo l'andamento dei depositi bancari, che sono saliti presso gli istituti di credito da 62,5 miliardi all'inizio della guerra a 113 miliardi di marchi

(ultima rilevazione tenuta presente). Per contro il valore nominale delle azioni che era di 7,76 miliardi di marchi all'inizio della guerra è variato di ben poco ; infatti risultava, nel momento in cui si predisponeva la nota editoriale sulla stessa rivista, di 8,15 miliardi di marchi. Si può quindi affermare che, mentre si realizzava un vasto afflusso di disponibilità desiderose di investimento, i mezzi materiali o titoli rappresentativi dei capitali azionari, si mantenevano immutati.

L'atteggiamento dello Stato in questa e nella precedente guerra non è stato eguale. Allora si chiusero le borse perchè si temeva un movimento nel senso del « cedimento » del mercato. Peraltro la conseguenza fu la formazione di un mercato « ufficioso » senza alcun controllo statale e con inconvenienti evidenti. Se nel caso attuale si fosse chiusa la borsa, per evitare che si ponessero in evidenza gli alti corsi dei valori azionari, non si sarebbe data l'idea di conoscere la vera funzione del mercato dei valori.

Indi si accenna all'importanza dell'azione, come mezzo futuro dei finanziamenti che saranno necessari nel dopoguerra non soltanto per l'attuazione dei piani interni di sviluppo della produzione, ma per tutta la nuova struttura che si vorrà conferire alla Europa di domani. Per le ragioni di ordine interno e per quelle della politica economica internazionale, non soltanto lo Stato non può disinteressarsi delle borse ma deve considerare la regolamentazione di esse come afferente al campo del diritto pubblico.

Però la disciplina delle borse deve essere razionale e tener conto della vera essenza dei fenomeni finanziari. Anzitutto non devesi pensare che (come del resto ha riconosciuto di recente il ministro dell'economia) un vasto movimento speculativo abbia avuto sviluppo con l'occasione della congiuntura bellica, in Germania. Infatti è stato calcolato che il volume dei titoli acquistati dall'inizio della guerra, non arriva al 5% del complesso azionario esistente a quell'epoca. Quanto alle modalità del controllo delle borse devesi distinguere fra ordinanze formali, che non tengano conto dell'essenza dei fenomeni finanziari, e misure sostanziali.

Da questo punto di vista nell'articolo che si tiene presente, si accenna alla autodisciplina delle borse.

Si rileva, anzitutto, che a metà maggio del 1942 si è creata nelle borse una specie di « giusto » livello delle quotazioni. Inoltre si afferma che non si può mutare la tecnica della situazione del mercato mediante rimedi di natura formale e psicologica. Occorre essere realisti, come di recente si sono mostrati il consiglio interno ed il comitato delle borse della Reichsbank. Infatti il ministro dell'economia e vice presidente della Reichsbank ha affermato che con l'emissione di titoli, non soltanto si influisce sull'andamento dei corsi azionari (stabilizzandolo) ma si fa abbassare il saggio di rendimento e la capacità di ulteriore redditività.

In conseguenza si pensa che si agevolerà con il ricorso ulteriore alle azioni, il programma di finanziamento industriale che viene richiesto dal movimento verso la realizzazione che è in atto in relazione alla guerra. L'industria potrà ottenere (accanto a maggiori flussi di credito) nuovi apporti di capitali, se si lascierà una relativa libertà alle emissioni di nuovi contingenti di titoli azionari.

In tal modo sia mediante le nuove emissioni di azioni sia mediante l'emissione di obbligazioni, sul mercato, si attenuerà la scarsità di titoli che contrasta con l'esistenza di vaste disponibilità, che non tutte vengono assorbite dalle emissioni di titoli pubblici.

Naturalmente, si afferma che, nel quadro della politica aziendale, non vi è alcun interesse da parte delle società industriali a vedere le azioni sopravalutate. Il problema dell'equilibrio fra offerta e domanda di titoli riguarda l'intero mercato, e si risolve (compatibilmente con l'esigenza del finanziamento diretto della tesoreria a mezzo dei titoli di Stato) nel ridurre il contrasto fra abbondanza che si nota nel mercato finanziario e monetario e scarsità che si nota nell'ammontare dei titoli corrispondenti al capitale nominale delle imprese.

## Gli sviluppi degli interessi finanziari ed economici tedeschi nell' Europa sud orientale.

Notevole impulso hanno avuto in questi ultimi tempi, in conformità con le clausole dell'accordo commerciale tedesco-romeno firmato alla fine del 1940, gli interessi finanziari romeni in Romania. Infatti l'esercizio delle officine Malaxa, una delle più grandi aziende dell'industria pesante romena, è stato assunto dalla Società Anonima Germano-Romena per l'industria ed il commercio siderurgico alla quale il capitale tedesco partecipa per il 50 %. La stessa società è in rapporti molto stretti, in seguito ad accordi intervenuti, anche con le Officine Resita. Attraverso l'intermediazione di questa ultima azienda è stata realizzata anche una partecipazione del capitale tedesco all'Astra Fabbrica romena di vagoni, di motori, di armamenti e munizioni. Inoltre il capitale tedesco ha assunto la partecipazione britannica nelle Officine Metallurgiche di Copsa-Mica e nella Società Anonima Cugir. Nell'estate del 1941, poi, è stata costituita a Berlino la Kontinentale Ol A. G. allo scopo di realizzare una collaborazione tedesco-romena nel campo petrolifero. Uno dei principali compiti di questa società è quello di attuare un aumento della produzione petrolifera romena. A questo scopo è stato concluso un accordo tra la Kontinentale Ol A. G. e l'Astra Romana allo scopo di aumentare il numero delle sonde in esercizio su territorio romeno. D'altra parte, anche nel campo petrolifero il capitale tedesco ha assunto precedenti partecipazioni finanziarie dei paesi occidentali, e così il pacchetto delle azioni della Colombia che si trovava in mani franco-belghe è passato a capitalisti tedeschi. Questo sviluppo dell'attività finanziaria tedesca in Romania è stato completato da un complesso d'intese finanziarie tra istituti di credito del Reich ed istituti di credito romeni, intese tra le quali va menzionata quella tra la Deutsche Bank e la Banca Commerciale Romena, quella intercorsa tra la Società di Credito del Reich e la Banca Romena di Credito, nonchè quella tra la Società Berlinese di Commercio e la Banca Chrissoveloni. Su un totale di 540 milioni di lei costituenti il capitale delle nuove anonime fondate in Romania durante il 1941 ben 284 milioni, cioè oltre il 50 % si riferiscono a capitale tedesco.

D'altra parte, i capitali tedeschi hanno svolto notevole attività anche in Bulgaria specialmente in relazione all'arianizzazione delle aziende. Allo scopo di far fronte alle aumentate esigenze degli scambi economici Tedesco-Bulgari ed in rapporto al fatto che la Banca Nazionale Bulgara ha deciso di utilizzare le sue disponibilità di marchi tedeschi quale fondo di copertura della banca stessa gli istituti di credito tedeschi hanno, poi, esteso la loro attività sul mercato bulgaro attraverso un accordo intervenuto tra la Dresdner Bank e la Bulgarska Targovska Banka, uno dei più importanti istituti di credito commerciale del paese. Anzi, la Banca Commerciale Bulgara è l'istituto di credito privato più antico del paese. La B. T. B. ha un capitale di 60 milioni di leva ed un totale di bilancio di 843 milioni di leva. L'importante influenza di questo istituto sulla vita bancaria e creditizia bulgara appare evidente quando si tenga conto del fatto che contro 662 milioni di leva nella voce Creditori nell'ultimo bilancio risultano 267 milioni di leva alla voce Debitori e 228 milioni di leva alla voce Partecipazioni e Titoli. L'accordo tra la Dresdner Bank e la Bulgarska Targovska Banka pone quest'ultima nella possibilità di partecipare anche agli affari bancari e commerciali internazionali in misura più attiva che finora. Anche se lo scopo principale dell'accordo tra i due istituti di credito è quello d'incrementare e di finanziare lo sviluppo degli scambi di merci tra la Bulgaria e la Germania non v'è dubbio che si presenteranno altre importanti possibilità per una stretta collaborazione tra loro. Infatti non si escludono altri sviluppi dell'attività della Dresdner Bank sul mercato bulgaro attraverso la B. T. B. La Banca Commerciale Bulgara è particolarmente qualificata per la funzione d'incrementare il finanziamento degli scambi bulgaro-

tedeschi, non solo perchè essa dispone di una vasta rete di succursali (20) nel paese ed ha importanti partecipazioni in due banche regionali, ma anche perchè ha stretti rapporti con importanti gruppi industriali bulgari. Infatti la Banca Commerciale Bulgara di Sofia è in strette relazioni con la Banca Commerciale della Bulgaria Meridionale che ha filiali ad Harmanly, Nova Zagora e Svilengrad, nonchè con la Banca Commerciale di Vidin. Tra le imprese industriali della Banca Commerciale Bulgara di Sofia vanno menzionate le compagnie carbonifere « Badaschte » e « Tscherno-More », la fabbrica di tessuti San Giorgio, la Società per Azioni Andree per Imprese Elettriche ecc. Inoltre la Banca Commerciale Bulgara di Sofia è in strette relazioni d'affari con la Compagnia di Assicurazioni Bulgara e con la società elettrica e mineraria Granitoid che è una delle più importanti imprese industriali della Bulgaria. Con l'accordo tra la Dresdner Bank e la Banca Commerciale Bulgara il capitale tedesco controlla in Bulgaria due istituti di credito, dati i già esistenti rapporti tra la Deutsche Bank e la Banca di Credito (kreditna Banka) di Sofia e, d'altro canto, non è da escludersi che il prossimo avvenire possa portare ad ulteriori sviluppi nei rapporti finanziari tra il Reich e la Bulgaria.

Non meno interessanti si presentano le relazioni finanziarie tra il Reich e la Grecia sulle quali esercitano una notevole influenza gli accordi intervenuti tra istituti di credito germanici ed istituti di credito ellenici, dei quali accordi è già stata data notizia su queste colonne. L'industria del Reich mira, difatti, a sostituirsi alle iniziative anglo-sassoni nel campo dello sfruttamento delle risorse idriche della Grecia, sia ai fini dell'irrigazione agricola e dei lavori di bonifica, sia ai fini della produzione di energia elettrica. Particolare interesse presenta, a questo riguardo, l'iniziativa della Hansa Leichtmetall A. G. che sta trattando da qualche mese con le competenti autorità greche per ottenere opzioni e concessioni per la valorizzazione delle risorse idriche greche e ne ha già ottenuto per quanto riguarda il corso di alcuni fiumi del Peloponneso e della Grecia Centrale. È da tener presente che questa società si occupa anche dello sfruttamento dei giacimenti ellenici di bauxite e di lignite.

Queste iniziative tedesche nell'Europa Sud Orientale vanno seguite con attenzione, perchè dimostrano come l'Europa Danubiana e Balcanica riservi ancora interessanti possibilità anche all'espansione Italiana delle banche e del credito. Il problema è tanto più importante, in quantocchè tutto conferma che la riorganizzazione delle attività economiche dei paesi in questione non potrà essere realizzata esclusivamente facendo ricorso alla capitalizzazione del risparmio. Infatti particolarmente in Romania ed in Bulgaria la grande disponibilità di mezzi liquidi degli istituti di credito rivelata sopratutto dai bilanci degli istituti di emissione è stata determinata dalla liquidazione delle aziende ebraiche, più che da uno sviluppo dell'attività produttiva nazionale, per cui, esaurita questa liquidità, necessariamente Romania e Bulgaria dovranno fare ricorso alla collaborazione finanziaria estera. D'altra parte, gli sviluppi della situazione in questa regione vanno seguiti anche in rapporto ai complessi interessi economici italiani già affermatisi sui mercati danubiani e balcanici, interessi che, in ogni modo, costituiscono una base importantissima per l'incremento della nostra espansione economica verso il Levante. Particolare interesse assume, a questo riguardo, la partecipazione del gruppo Snia-Viscosa alla costituzione della Società Ungherese della Viscosa che ha in costruzione uno stabilimento per la produzione di fiocco che sarà inaugurato entro la metà dell'anno corrente. Infatti questa collaborazione industriale Italo-Ungherese potrà dar luogo ad ulteriori sviluppi, tenendo conto che la Società Ungherese della Viscosa sta studiando la questione della valorizzazione delle risorse forestali ungheresi ai fini della produzione di cellulosa da rayon. Non solo, ma è di questi giorni l'annunzio della prossima costituzione di una società Italo-Ungherese per la navigazione sul Danubio. Queste iniziative comporteranno naturalmente anche lo sviluppo dei rapporti bancari, tanto tra l'Italia e l'Ungheria, che tra l'Italia ed i paesi dell'Europa Sud Orientale in rapporto ai maggiori legami finanziari esistenti.

## Le banche spagnole nell'opera di ricostruzione.

La struttura del sistema bancario spagnolo non diverge da quella esistente nella maggior parte dei grandi paesi del continente europeo. Quale organo direttivo soprintende la Banca di emissione, che, pure avendo un capitale privato, stà sotto il controllo di un rappresentante dello Stato, il quale, nello stesso tempo, è il commissario di tutte le banche statali, e di tre assessori nominati dal Governo per tutelare gli interessi della comunità. La sua funzione però, rileva il prof. Olariaga — direttore dell'Associazione bancaria spagnola — in un suo articolo apparso sull'*Europa-Kabel* (1° maggio 1942) non è eguale a quella delle altre Banche centrali del mondo. Essa si avvicina forse strutturalmente alla Banca di Francia, sebbene giammai abbia aderito al blocco monetario internazionale. La Banca di Spagna ha sempre lavorato con la clientela privata attraverso qualsiasi banca di deposito. Un'altra sua caratteristica risiede nel fatto che le banche private, le quali depositano presso di essa le proprie riserve in contanti, non ricorrono in generale al suo aiuto finanziario sotto forma del riscontro di cambiali, che viene utilizzato soltanto in casi eccezionali. Come avveniva in Francia prima della stabilizzazione sotto il Governo di Poincaré, le banche spagnole fanno uso per lo più dell'apertura di credito su garanzia di titoli, in prevalenza pubblici.

Le banche private spagnole dispongono, dal punto di vista tecnico ed amministrativo, della stessa mobilità delle migliori banche europee. In base alla loro attività possono essere distinte in tre classi: banche nazionali, regionali e locali. Nella prima rientrano cinque grandi banche, e cioè il Banco hispano-americano, il Banco español de credito, il Banco de Bilbao, il Banco de Viscaya e il Banco central, che dispongono di un'ampia rete di filiali e di agenzie. L'altezza dei loro depositi in conto corrente, inclusi i conti di deposito, raggiunse a fine dicembre 1941, 3, 4 miliardi di pesetas presso il Banco hispano, 2,7 miliardi presso il Banco espaniol, 1, 4 miliardi presso il Banco de Bilbao, 1,2 miliardi presso il Banco de Viscaya e 1 miliardo presso il Banco central. Vi sono inoltre le banche regionali, che parimenti sono importanti, ed infine 200 banche e banchieri locali. L'attività di questi ultimi è molteplice e si occupa del credito commerciale vero e proprio in misura inferiore a quella delle grandi banche e delle banche regionali. Esistono inoltre alcuni istituti specializzati in operazioni in titoli ed in partecipazioni industriali, come il Banco Urquijo di Madrid.

Accanto all'Istituto di emissione, la Spagna possiede ancora altre banche così dette « ufficiali », fondate dallo Stato (quand'anche con capitale privato) e da esso controllate. Tali imprese « ufficiali » sono state costituite dallo Stato in tempi differenti, allo scopo di compensare la mancanza di certi istituti di credito specializzati, lasciati all'iniziativa privata. Ad esse appartengono il Banco Hipotecario de España, il Banco de Credito industrial il Banco de Credito local, il Banco Exterior de España, e l'Istituto del Credito para la reconstruccion nacional. Da breve è stato costituito l'Instituto nacional de Industria, il cui compito principale consiste nel promuovere e nel finanziare la creazione di nuove industrie al servizio della nazione, specie nell'interesse della difesa o del rafforzamento dell'autarchia del paese.

Il sistema bancario spagnolo ha sempre funzionato con straordinaria elasticità e giammai è stato sottoposto a quei perturbamenti che hanno scosso talvolta il sistema finanziario di altri paesi. Di ciò la spiegazione risiede nel fatto che la Banca di Spagna non ha mai partecipato ad alcun blocco monetario internazionale, che l'economia spagnola ha seguito sempre il suo proprio ritmo e pertanto non è stata influenzata o poco e indirettamente dalle oscillazioni dell'economia mondiale. I forti perturbamenti monetari, manifestatisi nella maggior parte dei paesi del mondo dopo la crisi finanziaria americana, costrinsero però anche la Spagna, malgrado il suo isolamento monetario, ad apportare variazioni nel valore della peseta, sicchè ha avuto inizio una nuova èra di controllo monetario, accom-

pagnata più tardi dal controllo del commercio delle divise e del commercio estero. La regolazione di tutte le questioni monetarie con l'estero fu deferita ad un organo, la cui funzione è indipendente dalla Banca di emissione. Quest'organo — « Instituto Español de Moneda Extranjera » — sottostà al Ministero dell'industria e del commercio. D'altra parte, il Ministero delle finanze si è riservato il diritto di regolare i tassi d'interesse della Banca Centrale. Sicchè ancora oggi la politica monetaria spagnola, all'esterno, è diretta attraverso il Ministero dell'industria e del commercio, all'interno, attraverso il Ministero delle finanze.

L'organo tecnico di controllo è l'Istituto delle divise, all'esterno, e la Banca di Spagna, all'interno.

Per assicurare la disciplina delle banche private e delle casse di risparmio, sono stati fondati, dopo il 1921, la « Comisaria de la Banca Privada » ed un « Consejo Superior Bancario » che davano le direttive circa la fondazione di nuovi istituti di credito, il rapporto che questi dovevano tenere tra capitale e creditori, i tassi massimi, le tariffe minime per le operazioni bancarie, la pubblicazione dei bilanci e che stabilivano nello stesso tempo le pene per le trasgressioni dell'ordinamento bancario. Tali organi che funzionarono fino allo scoppio della guerra civile, furono soppressi dal Governo nazionale, il quale trasferì le funzioni della prima e parte delle funzioni del secondo ad un nuovo organo, la « Direccion General de Banca e Bolsa », che sottostà al Ministero delle finanze, mentre le funzioni consultive per la politica delle banche sono state delegate al Comitato centrale dell'Associazione bancaria spagnola, di nuova creazione.

Il Governo nazionale, allo scopo di eliminare le difficoltà monetarie sopravvenute in seguito alla guerra civile, introdusse cambiamenti nell'organizzazione dell'Istituto di emissione, di una certa importanza malgrado il loro carattere provvisorio. Lo Stato partecipa in modo più ampio agli utili dell'Istituto. Inoltre sono stati aggiunti al Commissario governativo altri due Consiglieri tecnici ed è stato disposto che tutte le questioni interessanti l'Istituto siano esaminate dal rappresentante dello Stato prima della loro discussione nelle Commissioni e dinanzi al Consiglio di amministrazione.

Attualmente manca sul mercato monetario spagnolo una straordinaria fluidità, benchè la circolazione sia notevolmente aumentata rispetto al 1936, anno dello scoppio della guerra civile. Allora la quantità complessiva dei mezzi di circolazione in argento, biglietti e conto correnti presso la Banca nazionale ascendeva a poco più di 6 miliardi di pesetas, mentre oggi ammonta a circa 17 miliardi. La circolazione delle pesetas rosse è stata diminuita da 22 miliardi a circa 7 miliardi. La maggior parte dei saldi di conto corrente di 3 miliardi, attualmente in circolazione, dovrebbe riferirsi a scorte merci consumate e pertanto sarà utilizzata dal commercio e dall'industria dopo la fine della guerra, allorquando diventerà possibile la ricostituzione delle scorte. Inoltre v'è senza dubbio una grande quantità di biglietti tesaurizzati, la cui altezza non può essere calcolata. È possibile che il riflusso di questi biglietti, il quale coinciderà alla fine della guerra con le necessità del commercio, possa essere assorbito senza attriti.

In ogni caso il problema finanziario futuro in Spagna non sarà una questione di credito, ma consisterà nell'equilibrare il volume della circolazione monetaria col livello dei prezzi e dei salari dopo l'abolizione del razionamento e della rigorosa politica dei prezzi, non più necessari una volta che la produzione basterà a soddisfare il consumo civile. (s. n.).

## La riorganizzazione del sistema bancario ed il mercato monetario della Slovacchia.

Con la costituzione della Banca dei Contadini con sede a Bratislava può dirsi praticamente concluso il processo di concentrazione del sistema bancario slovacco che è stato uno dei problemi più complessi che il nuovo Stato Indipendente è stato costretto ad

affrontare al momento della sua creazione per il semplice motivo che la scissione della Slovacchia dalla Boemia e dalla Moravia aveva finito con il far sì che di molti istituti erano rimaste su territorio slovacco solamente le succursali, mentre di altri solo le sedi centrali. D'altra parte, il numero degli istituti di credito era sproporzionato alle esigenze finanziarie del paese, per cui a lungo andare si sarebbe finita col manifestare una crisi quanto mai dannosa per l'assestamento dell'economia slovacca. Con la sua costituzione la Banca dei Contadini ha portato alla sistemazione di otto istituti di credito che sono stati incorporati nel nuovo istituto e, precisamente, tre banche della capitale (la Bratislavaer Allgemeine Bank, la Slovakische Volksbank e la Donaubank) e cinque banche regionali di minore importanza in maniera che si è venuta a costituire anche un'organizzazione periferica destinata a facilitare lo svolgimento dell'attività del nuovo istituto di credito che mira sopratutto al finanziamento dell'industria agricola slovacca come molini, raffinerie di zucchero, distillerie di alcole, fabbriche di malto ecc.

Altro elemento interessante della situazione bancaria slovacca è costituita dalla decisione della Slovenska Banka di aumentare il proprio capitale da 35 a 60 milioni di corone slovacche, il che porterà questo istituto di credito alla testa delle banche commerciali private della Slovacchia, tanto più che esso è già la banca più fortemente interessata della industria nazionale e che ad essa appartiene anche la maggioranza delle azioni della Banca Economica Slovacca di Budapest, che funziona da istituto di credito dei gruppi etnici slovacchi in Ungheria.

In queste condizioni, nell'insieme, il sistema bancario slovacco, dopo gli sviluppi in questione, è risultato costituito come segue : Slovenska Banka con un capitale di 60 milioni di corone slovacche, la Unionbank (tedesca) con un capitale di 50 milioni di corone slovacche, la Banca dei Contadini con un capitale di 40 milioni di corone slovacche, la Banca Tedesca di Commercio e di Credito con un capitale di 30 milioni di corone slovacche e la Tatrabank con un capitale di 20 milioni di corone slovacche. Ci sono, poi, le banche regionali, alla testa delle quali sta la Ludova Banka (Banca Popolare) di Ruzomberok, nota anche come Banca di Hlinka con un capitale di 10,4 milioni di corone slovacche.

Questa riorganizzazione del sistema bancario slovacco costituisce indubbiamente un passo innanzi verso l'assestamento dell'economia slovacca, ma non vanno trascurati, d'altra parte, nella valutazione della situazionz del mercato slovacco del credito, i fattori negativi che possono operare in senso sfavorevole a questo assestamento, incominciando dall'andamento dei depositi bancari. Infatti, secondo i più recenti dati ufficiali, i depositi negli istituti di credito slovacchi sarebbero saliti da 5.570 milioni di corone slovacche alla fine del 1940 a 6.456 milioni di corone slovacche alla fine del 1941 ed a 6.888 milioni di corone slovacche alla fine del mese di febbraio 1942, per cui nei primi due mesi dell'anno vi sarebbe stato un aumento di 432 milioni di corone slovacche e, precisamente, per 321 milioni di corone slovacche in seguito all'incremento dei depositi in conto corrente ordinario e per 111 milioni di corone slovacche in seguito all'incremento dei depositi a risparmio. Il fatto che i depositi a risparmio abbiano segnato un aumento limitato rispetto a depositi ordinari costituisce indubbiamente un fattore negativo della situazione, data la necessità in cui si trova l'economia slovacca di ricorrere alla capitalizzazione del risparmio per far fronte alle esigenze del finanziamento del suo potenziamento. Lo stesso Governatore della Banca Nazionale Slovacca non ha esitato a qualificare tale fatto come non salutare (*ungesund*), tanto più che l'ammontare dei depositi in conto corrente ordinario, raggiungendo 3.641 milioni di corone slovacche, sorpassa quello dei depositi a risparmio che si sono mantenuti intorno a 3.247 milioni di corone slovacche.

Il Governo Slovacco ha tentato di porre rimedio a questa situazione attraverso una revisione dell'attuale regime dei tassi d'interesse sui diversi tipi di depositi presso gli istituti di credito. L'interesse sui depositi a risparmio è stato mantenuto invariato nel 3 1/4%, ma a questo proposito è da tener presente che in effetti tale tasso si riduce al 2 1/2%

perchè esso è soggetto a ritenute per la costituzione del fondo per il sovvenzionamento delle banche e per l'imposta sulla rendita. Viceversa, sono stati ridotti in misura più o meno notevole i tassi d'interessi sui depositi in conto corrente ordinario, sperando in questo modo di favorire l'aumento del risparmio, ma resta a vedersi se i risparmiatori avevano disertato le banche sotto l'influenza della situazione economica generale oppure se non erano soddisfatti dei tassi d'interesse pagati dagli istituti di credito ed avevano trovato impieghi più redditizi per i loro capitali. In questo ultimo caso naturalmente, con ogni probabilità, la situazione dei depositi non cambierà fino a tanto che non saranno aumentati i tassi d'interesse per i depositi a risparmio. Onde mantenere la liquidità del mercato monetario slovacco lontana da iniziative di carattere speculativo e, quindi, di favorire l'afflusso dei capitali ai depositi in conto corrente, il Governo Slovacco ha, però, emesso un'ordinanza, secondo la quale le società per azioni, le cooperative, le società a garanzia limitata ecc. sono obbligate a costituire un fondo di riserva vincolato in titoli di Stato corrispondente al 15 % del capitale sociale, e nuove imprese non possono essere costituite ed il capitale delle imprese esistenti non può essere aumentato senza la costituzione immediata del fondo di riserva in questione proporzionato al nuovo capitale od al rispettivo aumento. Negli ambienti finanziari si calcola che in questo modo potranno venir costituiti fondi di riserva vincolati per un ammontare complessivo tra 200 e 250 milioni di corone slovacche che da soli coprono la metà della emissione del nuovo prestito pubblico slovacco che dovrebbe essere impiegato per il potenziamento dell'economia nazionale della Slovacchia e, quindi, alleggerirà l'onere del finanziamento da parte degli istituti privati di credito.

Questa situazione del mercato bancario slovacco merita particolare attenzione da parte italiana, anche perchè non va dimenticato il fatto che l'Italia occupa il terzo posto tra i paesi fornitori a clienti del mercato slovacco e che noi potremo svolgere una interessante attività per aiutare la Slovacchia ad incrementare i propri scambi commerciali con paesi del Mediterraneo e dell'Adriatico e, così ridurre almeno, se non eliminare, il notevole saldo passivo del suo commercio estero. La situazione non va trascurata sopratutto dagli istituti di credito italiani che debbono tenere in debita considerazione i relativi sviluppi in rapporto alla loro organizzazione sul mercato slovacco.

## La politica annonaria dell' Italia durante la grande guerra.

Il tema che gli eventi storici presenti rendono di vivissima attualità, è avvincente perchè da vicino tocca aspirazioni, interessi, disagi e senso eroico della nazione in guerra. Invero quasi parallelamente ai bollettini che testimoniano dell'eroismo dei combattenti sulle linee lontane in cui si difende la Patria con i suoi nuovi ideali, vengono diffusi, anche attualmente i comunicati che dànno la prova della diuturna fatica degli uomini di governo che tendono a regolare ed a dominare le forze economiche deviate necessariamente dal loro operare normale : le decisioni di politica economica od annonaria di guerra e la loro applicazione, costituiscono un lavorio di adattamento, fatto spesso di sacrifici rilevanti, per dar forza al fronte economico interno, non meno essenziale per la vittoria, della saldezza del fronte militare.

Il ripetersi dei fatti tipici dell'economia di guerra, pur nei mutati vincoli dell'organizzazione corporativa, ha reso plausibile ed utile la ripubblicazione di un brillante volume, che tanta eco ebbe già a suo tempo nel mondo scientifico e politico : mi riferisco al libro di Umberto Ricci, che reca il titolo di questa segnalazione e che appare, nella nuova edizione (Bari, Laterza, 1939, pagg. 363 L. 25) « snellito » rispetto all'edizione originale che

recava il titolo polemico : « Il fallimento della politica annonaria », e vide la luce nel 1921.

L'eco nel mondo scientifico a mio parere era da considerarsi come meritata, non tanto dal punto di vista della storia (chè lo stesso atteggiamento polemico o non del tutto oggettivo avrebbe tolto pregio ad un'indagine storica condotta come questa arringa di un economista contro gli errori di una politica economica di guerra) ; quanto dal punto di vista del tentativo logico-sperimentale che i fatti esaminati dovevano consentire di compiere alla luce delle acquisite uniformità teoriche.

L'assunto del Ricci forse non è, secondo si è scritto di recente da altri : « come la burocrazia sia incapace di intervenire nelle cose economiche senza provocare danni più gravi di quelli ai quali voleva porre rimedio ». Tema notevole dal punto di vista puramente economico. Chi sa che l'autore è uno dei più apprezzati cultori di economia teorica, non può pensare che, davvero, solo una premessa in certo senso empirica, sociologica o politica sia stata tenuta presente dall'autore. Ma le ultime righe del volume fanno avvertiti delle indirette ma essenziali finalità dell'opera documentaria. « Mai come durante la guerra si è vista rifulgere la verità delle leggi economiche », conclude con senso di rivincita e con un velo di amarezza ad un tempo, il teorico che ha compiuto una di quelle che in termini paretiani si direbbe una verifica sperimentale di uniformità scientifiche.

Invero, non da ostentate premesse politiche, ma da implicite premesse scientifiche si parte, quando si criticano i fatti della politica economica, alla luce delle reazioni della domanda (modificata dai consumi bellici) e dell'offerta (ridotta e dagli interrotti rapporti internazionali del periodo normale e della diminuita produzione interna). Quando si considerano implicitamente rapporti di succedaneità fra i beni nella fase anormale bellica o si esaminano le variazioni dei rapporti fra i prezzi dovute ad interventi del superiore politico o si considerano i difetti della « media » (in tema di consumi) applicata ad un'intera nazione, o si rivedono, sotto la fattispecie nuova, gli effetti dei prezzi di imperio o calmieri, contemporaneamente all'ipotesi dell'esistenza di una curva di distribuzione di redditi nominali che si va trasformando in termini di redditi reali : o si esperimentano nei rapporti fra mercati regionali o viciniori, verità che valgono in gran parte nella teorica del commercio internazionale. E così via.

Altro apparente difetto di sistematica o di metodo può parere quello della critica degli atti di politica, senza sostituire ad essa una costruttiva « norma agendi » che riferita alle condizioni di tempo e di luogo, risulti immune tra difetti praticamente accertati nei confronti dei fatti criticati. Ma per la legge dei contrari, indirettamente il Ricci fa balzare dalla descrizione dei mali la serie dei rimedi, anche se la prova di questi rimane nel campo del « virtuale » per la impossibilità dell'esperimento di essi nelle identiche condizioni temporali e ambientali.

Davvero, se sistematicamente il rimedio, proprio nel periodo anormale della durata della guerra, lo si indicasse nel liberismo economico, il Ricci come chiunque la pensasse a quel modo, si porrebbe fuori della storia. La libertà economica viene considerata come « condizione essenziale di salvezza », nelle pagine del volume in cui si tratta ormai dello immediato dopoguerra (siamo nel periodo 1919-20) ; e invero, con differenze di grado, in tutti i paesi del mondo si allentano gli interventi statali, allorchè la guerra sia finita e si riprenda l'opera di ricostruzione. Ma il Ricci (e per questo il suo libro non è inattuale o superato) afferma che non appena la guerra scoppi (anzi già prima) « lo Stato deve sùbito afferrare uomini, treni, navi, materie prime, derrate, macchinari ; adibirli alla difesa ed all'offesa ». E nel settore proprio della politica annonaria, « deve impedire che manchino il pane e le altre cose indispensabili alla popolazione civile ». E continua (a pag. 319) : « Quel tanto di libertà economica che si potrebbe ancora concedere dopo provveduto all'esercito ed all'armata, va ulteriormente ridotto per impedire che i ricchi gavazzino nello sfrenato lusso, lasciando morir d'inedia i poveri ». Con ciò si ammette il razionamento.

Ma come dicevo sopra, la razione è una quantità media che in un paese (per giunta che si estende in zone termiche varie) non può essere perfettamente aderente alle esigenze di consumo di una intera popolazione, che presenta di questo punto di vista una casistica assai ricca e varia. Il Ricci avrebbe voluto un razionamento esteso a poche merci, congegnato col sistema dei prezzi molteplici. Nella guerra presente il razionamento è più esteso ai fini della attuazione anche della limitazione del consumo del reddito per sollecitare la formazione del risparmio corrente, per il finanziamento della guerra senza inflazione. Ma anche i mercati esteri di rifornimento ora sono diversi, date le diverse alleanze/. E se accenna ai prezzi molteplici e critica aspramente i calmieri perchè verosimilmente pensa che la divergenza dei prezzi fra mercato regolato e mercato abusivo difficilmente eliminabile, sia maggiore in regime di calmieri che in regime di formazione di prezzi più aderente alle relazioni medie fra domanda ed offerta.

L'utilizzazione delle competenze, di chi dirige e di chi esegue, l'evitabile sostituzione della nuova burocrazia all'organizzazione commerciale efficiente e controllata, la necessità di non scoraggiare i produttori con prezzi di imperio lontani dai costi ; la necessità di non turbare troppo profondamente i rapporti fra i prezzi (ad es. del grano rispetto al prezzo di altri cereali o di carni) ecc., sono tutti fatti finalistici ai quali dovrebbe ispirarsi l'opera degli uomini di governo di tutti i tempi nel periodo bellico. Su tutti questi fatti, sferzando la condotta erronea che se ne allontana, il Ricci porta la parola caustica in cui non si può dire quanto sia ardore preconcetto di polemica e quanto, sopratutto, accorato amor di Patria.

La lettura del libro sarà di grande giovamento anche per gli Italiani di oggi, da vari punti di vista. Sono mutati gli eventi e lo spirito e l'organizzazione corporativi sono diversi da quelli che durante la passata guerra costituivano la grande cornice nel cui ambito si svolgeva il quadro reale dei fatti di politica annonaria. Ma taluni rapporti economici, quali sono considerati dalla scienza, si rinnovano. Errori del passato possono ripetersi : e l'esperienza condensata in vivide pagine come quelle del Ricci torna preziosa. Da un canto chi riviva i fatti dell'ultima grande guerra può considerare il grado di sacrificio che fu sostenuto dalla passata generazione, ed affrontare alla luce di quella esperienza gli inevitabili disagi attuali della guerra con spirito sereno e civico ; d'altra parte, scorrendo le brillanti pagine del volume che si è ristampato, il lettore potrà rendersi conto dei gravi compiti che incombono ai nostri uomini di governo ed apprezzarne la fatica quotidiana ispirata al fine di conciliare la forza di resistenza del fronte interno (sopratutto consistente di fatti di produzione) con la giustizia sociale (sopratutto sostanziata dai fatti di redistribuzione della ricchezza, rapidi e violenti nel periodo bellico). (*e. d'a.*)

# RECENSIONI E SEGNALAZIONI

ASSOCIAZIONE FRA LE SOCIETÀ ITALIANE PER AZIONI; *Accordi di compensazione.* Roma, 1942, pagg. 98, L. 12.

La serie ormai ricca di « Quaderni » dell'Associazione che acquista sempre maggiori benemerenze nel campo della illustrazione della finanza concreta, viene a comprendere quest'ultimo che, a giudicare dalla impostazione, sembra dovuto al redattore che già aveva chiaramente trattato il problema monetario quale si profila nel momento presente nel mondo in cerca di una soluzione adeguata alle nuove circostanze.

Degli accordi di compensazione si illustrano i precedenti storici: ma si sa che la massima diffusione si è avuta in relazione alla grande crisi che ha interrotto le normali relazioni economiche internazionali; la guerra in atto giustifica il permanere e l'accrescersi dei compiti che si affidano agli accordi di compensazione. Essi, oltre a perseguire « scopi particolari », non sempre si intonano — secondo si rileva nel « Quaderno » — al fine lontano di assicurare il mantenimento od il ristabilimento dell'equilibrio della bilancia dei pagamenti fra due paesi. I rapporti di cambio che si fissano per le compensazioni bilaterali vengono determinati in modo empirico; ne si può realizzare adeguatamente l'equivalenza dei poteri d'acquisto delle monete, per le ragioni pratiche che vengono ricordate dal redattore del « Quaderno ».

Fra le critiche che si rivolgono al sistema delle compensazioni bilaterali, sulla scorta di quanto in proposito ha osservato il prof. Demaria, si riconosce quella che riguarda la tendenza ad accrescere artificialmente la complementarietà reciproca delle due economie, « con danno certo per i terzi paesi e probabile anche per una delle economie direttamente interessate » (pag. 47). Per queste ed altre ragioni, può concludere il redattore che « la bilateralità la si sfrutta o la si subisce » (pag. 49). Ma a differenza di quanto è stato rilevato da altri osservatori, chi ha condotto l'indagine in oggetto asserisce che il regime della compensazione interstatale ha insito il proprio elemento riequilibratore: del processo di riequilibrazione si illustra la tecnica sulle basi logiche dell'equilibrio del sistema aureo.

Dopo avere illustrato il sistema delle compensazioni multilaterali, il redattore del Quaderno afferma che il fatto che oltre alla contabilità delle singole casse di compensazione dovrebbe essere impiantata e tenuta anche una contabilità centrale, accresce le complicazioni del sistema. Nel caso concreto, dato il controllo che praticamente la Germania ha sul commercio estero dei paesi occupati, le compensazioni dei saldi non avvengono per via automatica, ma autorizzate volta per volta (87-89).

Realisticamente si distingue fra inconvenienti dei sistemi tecnici e difficoltà intrinseche della situazione economica e finanziaria, disgregata nei rapporti internazionali. Al di sopra di perfezionamenti della procedura (accordi bilaterali o plurilaterali) il ritorno a normali ed intensi traffici internazionali va cercato in mutate condizioni sostanziali della vita produttiva e degli scambi nel mondo (*e. d'a.*).

G. Fanelli, *Le assicurazioni private nella giurisprudenza italiana*. Roma 1941-XX, Edizioni della Rivista « Le Assicurazioni », pagg. 320, L. 50.

Come lo stesso Autore afferma nella premessa, questo libro può definirsi un qualcosa più di una rassegna ed un po' meno del commentario. L'istituto delle assicurazioni viene trattato ampiamente in ogni minimo particolare con un sistema induttivo originale. Partendo dalle decisioni della Magistratura, specie della Suprema Corte di Cassazione, l'Autore espone sistematicamente la materia, giungendo a quelle che sono le disposizioni della legge. Opera difficile, poichè data la vastità della giurisprudenza sarebbe stata cosa facile cadere nella materialità della semplice rassegna. Nel contempo il libro non ha assunto il carattere di trattato introduttivo allo studio delle assicurazioni limitandosi ad offrire a chi per ragioni pratiche o tecniche si occupa di assicurazioni private, un vasto panorama completo ed ordinato dei più recenti indirizzi della nostra giurisprudenza.

Finalità doppia quindi e cioè raccolta del materiale giurisprundenziale ed esposizione attraverso esso di tutti gli istituti sia del diritto codificato che di quello vivente delle assicurazioni private (legge e condizioni di polizza). Scopi non ultimi e non meno importanti il rilevare i punti di attrito tra la concretezza della vita e l'astrattezza della norma legislativa, il far presente le lacune della legge. Molto spesso a commento od a critica di una decisione o di un indirizzo giurisprudenziale, l'Autore esprime il proprio pensiero con l'esperienza e la competenza datagli da un evidente ed assiduo contatto con la giurisprudenza assicurativa degli ultimi anni.

L'Autore espone l'istituto delle assicurazioni analizzando la nascita e la costituzione dell'impresa, la posizione giuridica delle imprese straniere, le modificazioni ed infine l'estinzione dell'impresa, trattando esaurientemente dei rapporti di essa con i propri agenti, sub agenti ed impiegati. Maggior rilievo ed una più oculata esposizione è dato al contratto di assicurazione. Infine l'Autore, e questa è la parte più vasta dell'opera, espone i diversi rami di assicurazione, soffermandosi principalmente sulla forma di assicurazione sulla vita e della responsabilità civile.

Pur essendo stato pubblicato prima del nuovo Codice Civile, l'attualità dell'opera non è venuta meno poichè l'indirizzo affermatosi prima della codificazione e cioè di non imporre una minuziosa e cogente disciplina è stato osservato anche dal nuovo legislatore lasciando pieno valore al controllo amministrativo nelle condizioni di polizza così come era quando l'Autore si accinse alla sua opera. (*g. z.*).

A. Grechi, V. Barile, *Istituzioni di legislazione sociale del lavoro*. Seconda edizione. Casa Editrice R. Noccioli, Empoli, pag. 283, L. 32,50.

In questo volume gli Autori trattano sistematicamente l'intera materia della legislazione sociale del lavoro, considerando che questa abbraccia tutto il complesso delle provvidenze legislative adottate dallo Stato a favore delle classi lavoratrici, per la tutela del lavoro, sotto molteplici forme prevenzionali, previdenziali e assistenziali.

Mediante una organica ripartizione la quale riesce perspicua e tale da dare un completo quadro di tale materia, e dopo interessanti cenni preliminati circa la evoluzione e le fonti della nostra legislazione sociale sul lavoro, e gli organi chiamati a vigilarne l'applicazione, la trattazione si svolge prendendo in esame prima di tutto i provvedimenti che riguardano la prevenzione dei danni o delle menomazioni a cui può essere soggetta l'attività lavorativa dell'individuo, la prevenzione degli infortuni, la prevenzione igienica del lavoro, la prevenzione contro la disoccupazione (disciplina del collocamento, Uffici di collocamento) ; in seguito viene trattata la materia multiforme della previdenza assicurativa, l'assicurazione obbligatoria contro gli infortuni e contro le matattie professionali, l'assistenza agli orfani dei lavoratori decessi per infortuni sul lavoro, l'assicurazione contro l'invalidità e vecchiaia, contro la tubercolosi, l'assicurazione contro la disoccupazione

involontaria, le provvidenze assicurative per la nuzialità e natalità, gli assegni familiari, la mutualità per le malattie, e la Cassa richiamati alle armi. Di ciascuna di tali strutture previdenziali e assistenziali sono rapidamente tracciate le linee generali circa il sistema, l'oggetto, i oggetti, i contributi e le correlative prestazioni.

Infine la trattazione illustra le disposizioni legislative a protezione del lavoro, circa la durata dell'orario di lavoro, il riposo settimanale, le ferie annuali, il lavoro delle donne e dei fanciulli, la tutela della maternità delle lavoratrici.

In tale inquadratura ben sistemata, l'opera raccoglie un complesso di notizie e di osservazioni di pratica utilità. (*g. z.*)

B. Griziotti, *Le tradizioni secolari e il progresso attuale degli studi di scienza delle finanze e di diritto finanziario in Italia*, Roma, I. R. C. E. 1941, XIX. pagg. 205.

Il prof. B. Griziotti, è stato incaricato dall'I. R. C. E. di compiere una rassegna critica delle dottrine finanziarie, da inserirsi nelle Bibliografie del ventennio di cui l'Istituto suddetto ha preso l'iniziativa per la diffusione del pensiero « giuridico » italiano, all'estero L'indagine a sfondo storico, che ha attinto ai secoli scorsi i precedenti lontani degli sviluppi delle dottrine contemporanee, appare interessante e meritoria appunto nella parte che pone in rilievo l'opera di pionieri del pensiero scientifico nostro.

Meno rispondente agli stessi fini della iniziativa dell'I. R. C. E. appare la presentazione delle correnti di idee e dei metodi attualmente vigenti in Italia nello studio dei fatti finanziari. Invero per quest'aspetto, in luogo di una disamina oggettiva, il Griziotti ha presentato la propria tesi intorno a quello che gli sembra l'orientamento che debba seguirsi. Materialmente, più della metà della trattazione è dedicata alla illustrazione dei propri scritti e di quelli di quanti seguono l'indirizzo che di recente l'A. ha definito della « interrelazione funzionale » degli elementi (politico, economico, giuridico-politico) costitutivi dell'attività finanziaria.

Appaiono, non soltanto impiccioliti i grandi e i fini ingegni che hanno davvero costruito durevolmente per la scienza, come gli stranieri sanno ; ma risultano parimenti posti in primo piano studiosi ed empirici che, davvero, non appaiono degnamente rappresentativi degli studi teorici nel campo finanziario.

La divergenza che separa il prof. Griziotti da molti studiosi, cultori della teoria pura finanziaria è sopratutto anzi esclusivamente di metodo. La sintesi è certamente preziosa per l'interpretazione delle norme e per l'applicazione delle teorie : ma occorre che le teorie (economiche, giuridiche, ecc.) esistano e siano elaborate e coltivate da specialisti delle varie discipline. Dopo aver letto le tradizionali opere metodologiche, sono riuscito a procurarmi la monografia « Sul carattere e sul metodo dell'economia politica » di Domenico Berardi, la cui lettura riconferma la specializzazione delle indagini per il sicuro progresso delle scienze sociali, come la scienza delle finanze.

Mi limito ad un appunto di metodo, pur avendo rilievi molteplici da fare su vari punti del profilo redatto dal Griziotti, che è tuttavia ricco di interesse anche se rivela la « culpa » della visione eccessivamente soggettiva e che come si desume dalla chiusura del volumetto, dovrebbe costituire « un punto di partenza per la ricostituzione dottrinale della scienza delle finanze e del diritto finanziario ». Temo che si attenderà troppo la ricostruzione, se prima non si gettano le razionali basi costruttive e sopratutto non si vedono i primi frutti, veramente scientifici, del nuovo indirizzo sintetico.

La bibliografia, è ineguale lacunosa, e non sempre è la più rappresentativa delle tradizioni secolari e del progresso della scienza delle finanze in Italia (*e. d' a.*).

C. La Rosa, S. Lionetti, *Diritto e pratica delle valute*. Edizioni italiane, Roma, 1942-XX, pag. 412, prezzo L. 45.

Il volume si segnala per i suoi pregi di chiarezza e di precisione ; esso sarà molto utile agli studiosi della materia e particolarmente a coloro che hanno bisogno, nella esplicazione della loro attività, di un orientamento sicuro in mezzo alle numerose norme emanate in Italia in materia valutaria.

La fatica degli autori, consiste principalmente in un lavoro di coordinamento delle norme eccezionali derivanti dalla regolamentazione dei traffici con l'Estero ; abbiamo detto eccezionali ma non transitorie inquantochè si tratta evidentemente di legislazione destinata a durata nella nuova fase storica nella quale il mondo è entrato.

L'opera si compone di una prima parte, nella quale sono descritti con chiara sintesi i lineamenti del lento trasformarsi dell'ordinamento valutario italiano, prendendo le mosse dal libero scambismo per passare con rapidissima analisi ai problemi economici più recenti, per giungere fino alla istituzione del commercio dei campi e delle divise dopo avere trattato delle norme valutarie sulle obbligazioni, delle operazioni in cambi e divise, del monopolio dei mezzi di pagamento verso l'estero, della cessione dei mezzi di pagamento verso l'estero derivanti da esportazione, dei titoli esteri e italiani emessi all'estero, dell'importazione e della esportazione dei biglietti di banca italiani, dell'importazione ed esportazione dei titoli stilati in lire, degli accordi di compensazione e infine dell'accertamento e repressione delle violazioni alle leggi valutarie italiane.

Gli argomenti di cui sopra sono analizzati sia dal lato giuridico che dal punto di vista economico ; questo in modo da rendere chiaro e facile lo studio di tali problemi e delle disposizioni che attualmente li regolano.

La parte seconda del volume tratta più particolarmente della pratica delle valute ed analizza gli organi del controllo valutario, le disposizioni che regolano l'esportazione e l'importazione dei valori in lire italiane e in moneta estera, i problemi che ne derivano, la denuncia e cessione di crediti e titoli esteri, i conti e dossiers dell'estero i conti in divisa, gli scambi compensati e infine le esportazioni.

Nel testo è riportato inoltre un elenco generale delle merci di vietata esportazione il quale sarà certamente molto utile alle banche e alle ditte interessate alla materia e che è da segnalare per la chiara elaborazione.

Nell'appendice è riportata infine tutta la vasta legislazione emanata in materia valutaria rassegna di particolare utilità per la comodità della consultazione (*g. m.*)

L. Lugli, *Il trinomio produzione-consumo-speculazione*. Milano, A. Giuffré, 1942, pagg. 139. Prezzo L. 18.

Il dott. Luigi Lugli vice direttore della Banca popolare di Modena, un uomo cioè di professione *pratica* ha scritto questo libro abbastanza breve, di teoria, si potrebbe dire, pura.

Lo ha scritto bene, con stile chiaro, con correntezza, tanto che anche il non teorico può leggerlo facilmente e, puranco, non senza interesse.

Il Lugli vuol sostituire il concetto di produzione, consumo, speculazione a quelli usuali di capitale, moneta, credito e risparmio, quali basi fondamentali della dottrina economica.

Non so se il termine « speculazione » che lui usa sia conforme, nel suo pensiero, al concetto di speculazione e speculatori che si è andato insinuando nella cosidetta opinione pubblica e che è di quasi delittuosità od almeno di bassezza, di repudiabilità di azione volta al cinico odioso sfruttamento dei propri simili.

Concetto nettamente irreale e istillato per moventi che nulla hanno a che fare col senso economico.

Forse una parola che rendesse l'idea dell'autore con veste meno imbrattata dall'uso che si è voluto far fare e fare di « speculazione » sarebbe stata più serena e, direi quasi, più felice.

In mezzo alla disquisizione teorica che non potrebbe essere trattata con competenza che da uno studioso di teoria, si notano nel libro osservazioni acute, profonde e, altresì, realistiche.

Naturalmente non tutte le note possono non essere influenzate dal pensiero dominante dello scrittore come, a puro esempio, la nota circa il fallimento costante di tutti i tentativi di risollevare i mercati con immissione di mezzi monetarî e la relativa fase del new deal americano o l'altra nota circa l'origine della crisi fine 1929 ed anni seguenti.

Può darsi che una deduzione sia esatta se si considera l'immediato dopo delle diverse misure, ma l'esattezza si affievolisce molto se si bada ad un dopo (non molto dopo) successivo.

Una moderata dose di disaggio monetario — fatto quindi di moneta — sovente ha proprio portato sollievo ad economie nazionali, facendo l'effetto di una protezione doganale misurata ma con maggiore estensione ed efficacia (ne sappiamo qualcosa anche nella storia italiana). E quanto alle crisi *mondiali* non basta, di solito, un solo fatto di un solo paese ad allargarle.

Ma comunque quello del Lugli, è un libro bene redatto, e degno di buon rilievo.

(*m. m.*)

E. Massi, *L'Africa economica* (volume 1°), Milano, dott. A. Giuffrè, 1941-XIX, pagine 392, L. 50.

In questo primo volume l'A. ha raccolto i capitoli sull'ambiente naturale ed antropico e quelli sull'economia agricola del continente africano.

I capitoli relativi all'ambiente naturale ed antropico, pur volendo avere un valore sopratutto introduttivo, tuttavia rivelano una lodevole minuziosità d'indagine ed oltre all'intrinseco valore scientifico hanno il pregio di essere fatti non dimenticando gli intendimenti economici, e quindi a carattere eminentemente pratico, dell'opera.

L'ambiente naturale viene considerato nelle configurazioni orizzontale e verticale, nei climi, nell'idrografia, nelle zone fitogeografiche, nei caratteri zoogeografici e nel particolare aspetto delle terre agrarie e della soil erosion.

L'ambiente antropico viene esaminato nelle razze, lingue, popoli e religioni : viene poi studiato il problema del popolamento dell'Africa mediante il miglioramento delle condizioni demografiche locali, la tendenza all'accentramento urbano, ed infine l'immigrazione europea nel suo aspetto storico e nell'attuale momento.

I capitoli economici, che costituiscono la parte fondamentale dell'opera, considerano in questo primo volume le produzioni agricole fondamentali.

Questa parte presenta la caratteristica di essere suddivisa, anzichè per settori regionali, per settori economici, cioè a dire per gruppi di produzione. Tale metodo, se dal punto di vista della geografia economica vera e propria toglie valore all'opera, sembrando le varie notizie e dati nei capitoli relativi alle rispettive produzioni e non consentendo una visione economica d'insieme delle varie regioni ; tuttavia da un punto di vista più eminentemente pratico presenta notevoli vantaggi.

Premessi brevi cenni sull'importanza economica avuta anche nell'antichità dall'Africa mediterranea, l'A. passa a considerare i crescenti sviluppi registrati dall'economia africana per opera della colonizzazione europea.

In particolare egli rileva che l'attuale tendenza dell'economia mondiale a scindersi in diverse grandi economie autarchiche imperiali sia assai favorevole ad una più intensa valorizzazione africana. A ciò aggiunge la considerazione che, con il generalizzarsi degli

scambi bilanciati e dei contingentamenti, i grandi Stati europei essendosi visti costretti a ridurre le loro esportazioni industriali in America ed Asia, hanno cercato di ridurre reciprocamente anche le importazioni di materie prime, in favore del continente africano. L'A. non trascura di dimostrare con cifre l'aumento della partecipazione africana alle esportazioni mondiali.

Parlando dell'attività agricola direttamente svolta da europei vengono citati i vari tipi di organizzazione aziendale in uso nelle varie regioni, con cenni sulla loro evoluzione nel tempo e sulle provvidenze create dai vari Governi in loro favore. Vengono poi ricordate con abbondanza di notizie le forme di colonizzazione demografica, con particolare riguardo a quelle della Libia, e dell'Africa Orientale Italiana ed infine quella in atto nel rimanente dell'Africa.

Seguono i dati e notizie sulle principali produzioni agricole africane che vengono così ripartite : piante da fibra : cotone, sisal, ecc. ; piante da olio : semi di cotone, arachidi, palma da cocco, ecc. ; piante voluttuarie : cacao, caffè, tè, ecc. ; piante da zucchero ; piante da gomma ; cereali : frumento, mais, orzo, ecc. ; altre piante alimentari : piante da tubero, legumi, banano, ecc.

Due ultimi capitoli infine sono dedicati rispettivamente alla partecipazione indigena alla produzione agricola ed ai limiti allo sviluppo dell'attività agricola (*e. b.*).

V. Marrama, *Di una alternativa all'inflazione nella economia di guerra*. Roma, Edizioni Italiane, 1942-xx, pagg. 174 L. 22.

Il volume contiene una rassegna dei sistemi concreti di finanziamento della guerra, con riguardo particolare ai fatti del presente conflitto. Il Marrama ha criticamente presentato, sopratutto, il procedimento che prende il nome di « circuito » dei capitali, che vorrebbe spostare sistematicamente dal settore privato a quello pubblico flussi di reddito monetario corrente, allo scopo di rendere non necessario il ricorso alla emissione di mezzi di pagamenti addizionali, con gli effetti sfavorevoli dal punto di vista dei fatti di distribuzione o dell'incidenza finale del costo della guerra. Nella diligente e chiara esposizione delle più recenti proposte che nei vari paesi sono state avanzate da vari studiosi o adottate dai governi per contribuire al finanziamento della guerra senza inflazione, appare anche la proposta di utilizzare transitoriamente le assicurazioni obbligatorie, come mezzo per sottrarre disponibilità alla collettività e destinarle a finanziamento della guerra. Il lettore potrà inquadrare nella critica dei molteplici metodi proposti da altri, i difetti e i presunti vantaggi del sistema.

Il volumetto è informato e di utile lettura per chi voglia avere un'idea dell'orientamento degli studiosi di fronte al caso bellico, a cui si dà rilevante importanza anche nel campo teorico. Però in questo campo non ritengo che abbia ragione l'A. quando afferma che in passato la dottrina era inadeguata all'esame del complesso di problemi che sorgono in conseguenza della guerra e al fine del suo finanziamento. In sostanza da Ricardo in poi, si è esaminato nella vecchia alternativa fra imposta e prestito, il problema della ripartizione del costo della guerra fra le varie classi e generazioni. Implicitamente si escludeva il caso dell'inflazione, come patologico ed esulante dallo schema fisiologico dell'adattamento dei mezzi finanziari al bisogno straordinario dello Stato, e si vedeva la sottrazione di mezzi al consumo privato per destinarli al finanziamento bellico.

I procedimenti concreti, naturalmente, sono stati adattati, nei nostri tempi, alla evoluzione nella organizzazione sociale. Il concetto di risparmio forzato che era, prima, limitato a significare il prelievo coattivo di tributi, si è ampliato con il progresso delle teorie monetarie e creditizie. Infine ha assunto modalità ancor diverse nella pratica (proposte o realizzazioni) di questi anni. Si tratta di accentuare, modificandone l'incidenza, la funzione rispettiva di prestiti ed imposte, anche se l'esperienza recente fa

atteggiare in modo nuovo il prelievo di « equivalenti » dei tributi. Il progresso, cioè, ci può essere nella tecnica, non nel campo logico in cui nulla l'esperienza recente aggiunge alla dottrina passata.

Parimenti il razionamento non è sistema di politica annonaria nuova, anche se i sistemi di tipo corporativo che si sono imposti nell'organizzazione sociale di molti paesi ne hanno agevolato l'attuazione. Nè mi pare si sia discusso molto intorno alla assunzione di eccezionali funzioni (interventi monopolistici dello Stato e di altri enti pubblici) da parte dell'ente pubblico durante la guerra passata. L'atteggiamento liberista, invece, contribuì a far smobilitare l'impalcatura (come sistema di interventi statali) dopo la vittoria o la guerra in genere, nei settori in cui non la si considerava ulteriormente feconda per il benessere della collettività.

Alla luce di questi rilievi, che probabilmente qualche altro lettore potrà fare, si legge con interesse il volume del Marrama, attento osservatore e diligente studioso.

(*e. d'a.*)

G. B. Morsiani, *Notizie storiche sulle Casse di Risparmio dell'Emilia*. Tipografia compositori, Bologna, 1941.

In quest'epoca, tanto assillata dai problemi della tecnica e dalle pratiche esigenze della vita, in cui purtroppo sempre assai brevi sono le pause del comune lavoro quotidiano, l'A., con le sue « notizie storiche sulle Casse di Risparmio dell'Emilia », ha saputo compiere un lavoro di lunga lena e di precisa indagine, che porta un notevole contributo allo studio delle nostre Istituzioni.

Egli è funzionario della Cassa di Risparmio di Bologna, di un Istituto cioè che ha chiarissime tradizioni di studi e di cultura, oltre che di opere ; ad esse degnamente si ricollega questo suo interessante libro.

L'A. ha trattato diffusamente, col sussidio di dettagliate rilevazioni statistiche e di numerosi diagrammi, delle origini e dello sviluppo delle Casse di Risparmio emiliane, offrendo una importante documentazione storica della loro attività, raffrontata anche con quella delle altre Casse di Risparmio del Regno.

Il Morsiani, nella illustrazione dei fatti storici,sembra rimpiangere l'azione delle piccole Casse autonome assorbite da maggiori consorelle, giustamente convinto che l'azione degli Istituti sia tanto più feconda quanto più essa possa, in un ambito non troppo vasto, rispondere direttamente ai bisogni locali ; a questo proposito va però rilevato che col tempo, in conseguenza del progredire dei mezzi di comunicazione e dell'intensificarsi dei rapporti economici tra luogo e luogo, le distanze si sono accorciate e le necessità, diciamo pure « di spazio vitale » per le Casse, come per le Aziende moderne in generale e per gli stessi Stati, si sono in proporzione ingrandite. La concentrazione delle Casse di Risparmio risponde adunque ad un naturale processo storico, forse non ancora esaurito, per cui non si annulla, ma si allarga l'azione locale.

A parte le considerazioni di ordine soggettivo, il libro del Morsiani, per la copia delle notizie, l'esattezza dei riferimenti e l'importanza dei raffronti, riteniamo resterà una delle fonti più sicure per chi intraprenda lo studio delle Casse di Risparmio.

Ci auguriamo che altri volonterosi seguano l'esempio del Morsiani in modo che ogni regione d'Italia, dove il movimento delle Istituzioni abbia assunto una certa importanza, possa avere la storia completa delle sue Casse di Risparmio (*g. v.*).

G. U. Papi, *Equilibrio fra attività economica e finanziaria*. Milano dott. Giuffrè editore, 1942, pagg. 180, L. 20.

Si può convenire con l'egregio autore che una ripubblicazione di saggi, senza aggiornamento alla luce della critica e degli sviluppi delle teorie nel tempo trascorso dalla

prima apparizione di essi, costituisce una iniziativa che può lasciare perplessi. Ma non mancano ragioni che inducano a ritenere conveniente la raccolta, in unico e facilmente consultabile volume, di scritti pubblicati su periodici diversi ; sopratutto quando, accanto ai vantaggi pratici dell'agevole reperibilità dei saggi, si aggiunga l'esistenza di un'idea o tesi comune alla maggior parte degli scritti.

Nel caso particolare, il titolo che è stato conferito al volumetto si può dire che felicemente rispecchi l'idea madre del Papi quale da vari punti di vista emerge dai singoli saggi che recano le intestazioni : « Natura e limiti dell'attività finanziaria in regime corporativo » ; « Condizioni di equilibrio fra struttura economica e attività finanziaria » ; « L'attività finanziaria nelle fasi di una fluttuazione economica » ; « Conseguenze dei prestiti di stato sul mercato dei capitali » ; « Aspetti economici di una politica di opere pubbliche » ; « L'inflazione nella finanza di guerra ».

Se l'autore avesse riveduto, per aggiornarne il contenuto, alcuni saggi, probabilmente — secondo avviene allorchè come nel caso del chiaro docente romano, il pensiero non ristagna ma si informa all'evoluzione della scienza — su alcuni punti avremmo avuto qualche idea diversa da quella che rimane consacrata nella semplice ristampa di scritti. Probabilmente, ad esempio, non avremmo letto (saggio I) che la spesa pubblica è stata considerata come un « dato di fatto non discutibile e privo di ripercussioni », finora da eminenti studiosi. Invero nell'abbozzo elementare per gli studenti che è il mio volume di dispense (1942, edizioni universitarie dell'Anonima arti grafiche di Bologna) ho elencato nove gruppi di problemi di teoria finanziaria che tengono conto dell'elemento determinante della spesa pubblica.

Del pari nel saggio III, probabilmente, come ho rilevato altrove, il reddito reale della collettività, introdotto come categoria logica nello studio dell'attività finanziaria nelle fasi di una fluttuazione economica, non sarebbe stato soltanto indicato ma considerato per le deduzioni che se ne possano trarre nell'analisi delle relazioni fra imposte e congiuntura. Per toccare qualche altro saggio più recente, mentre condivido in pieno lo scetticismo prudente e ragionato del Papi in tema di non desiderabilità per la collettività di una sia pure iniziale o parziale inflazione, non credo che la svalutazione sia priva di effetti sulla pressione che sul bilancio statale esercita il rimborso e sopratutto il servizio di interessi del cresciuto debito pubblico. Qualche autore nostro addirittura considera la svalutazione monetaria come mezzo di ammortamento del debito pubblico ; (nel mio corso di dispense ho fatto riferimento al caso concreto italiano).

Questi rilievi che dimostrano come i saggi del Papi inducano a meditare su temi di attualità e di importanza fondamentale e per la teoria e per la « politica economica » (che a differenza di quanto pensa l'A. sarei incline a non limitare soltanto al caso della spesa pubblica), sono già rappresentativi per l'illustrazione del tipo di problemi trattati. Ma voglio soffermarmi sul saggio che sopratutto ha contribuito a far attribuire al complesso raccolto in volume, il titolo su indicato.

Mi riferisco precisamente al saggio che esamina le condizioni di equilibrio fra struttura economica e attività finanziaria. Poichè in sostanza si imposta il problema fondamentale della finanza che consiste nel trovare un criterio razionale per la ripartizione delle tmposte generali, merita una particolare considerazione critica. Fra le prime due condizioni l'A. pone l'assenza di evasioni e di duplicazioni, elementi che appartengono sopratutto come i « mezzi per evitare sperequazioni » di cui parla il De Viti De Marco (pag. 137) alla tecnica legislativa e amministrativa.

Condizione invece di diversa portata perchè vorrebbe agire nel campo del razionale, è quella che così si enuncia dal Papi : « La proporzionalità del carico fiscale, rivelandosi la forma di imposizione più economica rispetto ad un complesso di mezzi disponibili, costituisce la terza condizione di equilibrio fra potenzialità economica di un paese e attività finanziaria e domina tutti i dibattiti sulla proporzionalità o progressività del carico

fiscale ». Il problema sarebbe risolto, in sede di valore oggettivo, alla luce delle ripercussioni che l'imposta proporzionale determina per la collettività, ripercussioni preferibie a quelle che l'esperienza dovrebbe far risultare per effetto dell'applicazione di impostl progressive. Per compiere il riparto più economico del costo dei servizi pubblici generali basta, per il Papi, che i risultati dell'esperienza confermino la necessità di non variar, il « prezzo da imporre su ogni unità di reddito ». Per quanto « abbondante » sia questa giustificazione del riparto proporzionale alle unità di reddito, essa non costituisce tutta la spiegazione. Invero l'A. parte dalla esistenza di una ripartizione proporzionale, che è da dimostrare razionale ; egli la ritiene economica (per gli effetti) ma non ne ha ancora illustrato le premesse. Tanto è vero che ammette anche una « *lieve* progressività », cioà una « norma agendi » che ci porta nel campo dell'empirico : invero se si rimane in sede di razionale, non vi può essere compromesso fra proporzionalità e progressività.

Non mi soffermo sulla critica che il Papi fa dell'ipotesi dello Stato monopolista che pratica la politica dei prezzi multipli (De Viti) perchè questa è basata su premesse diverse (segeettive) come la rendita del consumatore di servizi pubblici, quale è presunta in base alle classi di redditieri, dalla classe governante. (Concetto che del resto è in gran parte alla base della discriminazione dei prezzi dei trasporti ferroviari, ad es. di viaggiatori ; in tal caso lo Stato non persegue fini monopolistici di lucro, ma differenzia i prezzi sopratutto tenendo conto della rendita degli utenti del servizio sul tipo della «consumer's rent »).

Infine vi è una quarta condizione dell'equilibrio : l'uguaglianza fra il costo dell'attività finanziaria e il reddito complessivo di un paese. Probabilmente l'A. tiene presente un concetto di costo non solo oggettivo, ma soggettivo (nel senso anche da me chiarito in apposito saggio) per ciò che riguarda l'attività finanziaria statale. E allora la condizione quarta di equilibrio dovrebbe forse enunciarsi come quella avanzata dal Pantaleoni (nel Contributo alla teoria del riparto delle spese pubbliche) allorchè il compianto economista affermava che è « la somma complessiva di soddisfazioni ovvero di appagamento di bisogni che si contrappone alla somma complessiva di pena che suscita l'esazione delle imposte ed equivale per lo meno la medesima nella mente del legislatore ». In tal modo, per un confronto omogeneo, occorre anche abbandonare il concetto di reddito complessivo di un paese.

E nei casi in cui, da altro punto di vista, si assume la variazione del reddito complessivo come indice di finanza « ottima », è meglio seguire il concetto del Barone che pone tale entità in rapporto con lo sviluppo della popolazione. Ma ciò è verosimilmente implicito nel pensiero del nostro Autore.

Se lo spazio non fosse limitato altre osservazioni seguirebbero a testimonianza della capacità del Papi di suscitare discussioni interessanti e vive intorno a problemi non soltanro di economia ma anche di finanza che appartengono allo stesso gsuppo logico. Ma lascio ai lettori competenti di gustare con profitto le notevoli pagine che il Papi ha riofferto, con la nota eleganza del dire, a più vasto pubblico (*e. d. a.*).

C. Ruini, *La politica agraria britannica*. Roma, Stab. Tip. Ramo editoriale degli agricoltori S. A. 1941, pagg. 228, L. 15.

Il contenuto della pubblicazione che qui si presenta venne preparato dall'A. e in gran parte già stampato quando scoppiò la guerra attuale. Il prof. Acerbo nella prefazione, ha sottolineato come elemento atto a conferire obbiettività alla ricerca di politica agraria, la circostanza che il testo non sia stato modificato per il sopravvenire del conflitto.

A conclusione di un soggiorno a fine di studi, compiuto dal Ruini in Inghilterra, egli ha sintetizzato nella monografia un profilo storico della politica agraria britannica, specialmente nell'ultimo cinquantennio. Con vari riferimenti agli eventi che caratterizzavano il complesso sviluppo economico di quel paese, l'A. obiettivamente pone in evi-

denza luci ed ombre del progresso agrario e lumeggia le ragioni di paradossali contrasti fra sviluppo industriale e commerciale e regresso che in certe fasi storiche e certi rami produttivi si è notato nell'agricoltura inglese. Con interesse si segue l'A. allorchè egli si sforza di rintracciare, talvolta, la causa di crisi agrarie (nel senso sopratutto del regresso nella produzione) nell'eccessiva applicazione del principio teorico dei costi comparati. E invero gli sembra di trovare come dovuta ad una eccessiva specializzazione nel campo industriale e commerciale la sicurezza di trovare nel resto del mondo vari prodotti agricoli, trascurando l'intensificazione della produzione nel territorio britannico.

Naturalmente altri fattori concorrono a spiegare le vicende della agricoltura in Inghilterra. Il Ruini fa richiamo ad elementi tradizionali, giuridici, politici che hanno influenzato, nel tempo, la proprietà terriera la azienda agraria e la specializzazione delle culture. Il problema quantitativo non è dissociato da quello qualitativo per ciò che riguarda la produzione agricola in senso stretto e le industrie che gravitano sulla agricoltura.

Poichè la politica agraria non risulta quindi, dissociata da altri aspetti della politica economica in generale, la documentata monografia del Ruini (anche se in taluni punti troppo sintetica e sommaria) può riuscire non priva d'interesse per coloro che al disopra del ristretto problema agricolo, vogliono interpretare il complesso movimento economico dell'Inghilterra specialmente nei tempi a noi più vicini (*e. d'a.*).

Società Italiana di Statistica, *Atti della terza riunione scientifica.* Roma, 1941, pagg. 407, Lire 80.

Uno dei meriti delle riunioni di questa Società, che svolge una intensa attività, attraverso anche la presidenza del fervido animatore il Gini, che dall'aprile del 1941 ne dirige i lavori, è quello di suscitare energie latenti e di indurre a meditare « ex-professo » gli studiosi e del metodo statistico e della applicazione della statistica alle scienze economiche e sociali.

Basta considerare il solo indice di questo denso volume, per avvertire la ricchezza di interessi scientifici e di problemi di politica economica e sociale che ha sollevato la terza riunione scientifica, di cui la Società ha pubblicato gli « atti ». Gini, Cantelli, Livada, Brambilla, Salvemini, Gentile, Paglino, hanno trattato problemi di metodologia statistica. Temi di demografia hanno svolto Calabresi e Gaudenti. Applicazioni al campo religioso (d'Agata) e culturale per parte di Castrilli, Federici, Calabresi e Grazia Resi, arricchiscono la varietà del contenuto del volume. Alla organizzazione corporativa hanno rivolto l'attenzione, dal lato statistico, Fortunati e de Castro.

Seguono temi di statistica sociale, svolti da Castellani, Vannutelli, Calabresi, Camboni, De Vita, e in tema di assicurazioni sociali trattati da Paglino. Le indagini storiche e tecniche di statistica economica, hanno formato oggetto della competenza di Costanzo, De Vita, De Polzer, Saibante, Giannone, Nicolicchia.

Ho voluto esporre per cenni i caratteri delle indagini, data la ristrettezza dello spazio che avrebbe impedito un riferimento alle singole numerose trattazioni. Esse sono state svolte e da maestri e da giovani discepoli nel campo della statistica, in feconda collaborazione. Qui si dà l'annuncio del volume, al quale si rimandano i lettori che attratti dalla varietà dei campi a cui si riferiscono i saggi e le comunicazioni, potranno trovare nel libro elementi certamente utili, sia dal lato della scienza sia da quello della politica sociale ed economica. (*e d'a.*).

F. Vito, *Die industriellen Zusammenschlüsse und ihre Regelung in der Korporativen Wirtschaft.* Traduzione dall'italiano di Kurt H. Berger di Graz. Jena, Gustav Fischer, 1941, pagg. 198. Prezzo non indicato.

Che un libro su « I sindacati industriali, consorzi e gruppi » sia in Italia alla terza edizione e che esso venga tradotto in tedesco per la patria della letteratura sui « car-

telli » sui « trusts » e analoghi raggruppamenti industriali e venga pubblicato da quell'editore eminente in materia scientifica, tecnica, economica e storica che è il Fischer — è già di per sè l'attestazione pratica (la quale in sostanza è quella che più conta) che il libro è di pregio non comune, che esso merita.

Il che torna al miglior credito per l'insigne autore il quale professore nell'Università cattolica di Milano, è un economista specifico e generico di alto valore.

La traduzione del dottor Berger è eccellentemente attuata in un tedesco scorrevole, piano, a periodi non comunemente brevi nella pratica degli scritti tedeschi che alleggeriscono beneficamente la solitamente non lieve lettura per i non tedeschi.

La materia delle moderne unioni industriali è in incessante evoluzione e quanto è scritto da alcuni anni diventa, si può dire, istruttivamente storico.

Che le unioni si intonino al sistema corporativo, appare molto naturale.

In fine dei conti che non erano le corporazioni romane e quelle ben più note, più sviluppate ed assai più durature celeberrime fiorentine e le altre italiane, germaniche e così via del medio evo se non esse stesse vere e proprie unioni artigiane (oggi si direbbero industriali) ?

La parola stessa corporazione sta ad indicare l'unione. E la base dell'unione antica è, sostanzialmente, la base moderna. Intese cioè sui prezzi, sul lavoro, sulle vendite e — allora — anche clausura delle singole unioni. Clausura che sembra, recentissimamente, delinearsi se pure sotto forme diverse (la forma ad es. del concentramento nelle aziende di maggior produttività ed economicità) e che già si mostrava, di fatto, nei trusts tipo americano.

È proprio il caso, ancora una volta di dire : *nihil sub sole novi.* Mutano le forme, le apparenze, le misure, ma resta la sostanza intima ed, in parte, il fondo dei metodi.

Perchè allora avevano influenzato la politica ed oggi sono, almeno, almeno, fattori o strumenti politici.

In Italia le Corporazioni e, forse ancor più, i loro Consigli Provinciali sono una sorte di organi di politica economica ed in Germania le nuovissime Reichsvereinigungen (Confederazioni nazionali) — delle quali si sono in non molti mesi costituite cinque — e che sono unioni industriali totalitarie per i singoli rami di industria avranno (« se se lo meriteranno », come è stato espresso da parte governativa) esercizio di poteri ora di spettanza dello Stato.

È quindi un continuo modificarsi, trasformarsi delle unioni industriali cui il mondo attuale assiste ed è di specialissimo interesse e pregio che menti validamente studiose e sintetiche come il Prof. Vito seguano, illustrino e « dottrinizzino » il rinnovato e rinnovantesi movimento (*m. m.*).

Direttore responsabile : Prof. MARIO GIUSTINIANI

STAMPATO PER LE EDIZIONI ITALIANE DALLA TIPOGRAFIA FAILLI - ROMA - VIA TUSCOLANA N. 128

# CREDITO ITALIANO

BANCA DI INTERESSE NAZIONALE

SOCIETÀ ANONIMA
CAPITALE L. 500.000.000
RISERVA L. 128.000.000
SEDE SOCIALE: GENOVA
DIREZ. CENTRALE: MILANO

OGNI OPERAZIONE E SERVIZIO DI BANCA

# Banca popolare cooperativa anonima di Novara

**Capitale e Riserve**
**al 31 dicembre 1941-XX**
**L. 231.415.459.62**

**Depositi fiduciari**
**e conti correnti**
**L. 4.125.706.284.32**

# SOCIETÀ ITALIANA PER LE STRADE FERRATE MERIDIONALI

Anonima con sede legale in FIRENZE

FONDATA NEL 1862

•

CAPITALE L. 612.900.000 INTERAMENTE VERSATO
AMMORTIZZATO PER L. 7.415.000

•

SEDE DI ROMA - Via Quintino Sella 54a - 56
SEDE DI MILANO - Via Giulini, 2

•

OPERAZIONI FINANZIARIE

# BANCO DI SICILIA

ISTITUTO DI DIRITTO PUBBLICO

*OLTRE MEZZO MILIARDO*
*DI FONDI PATRIMONIALI*

L'ISTITUTO RACCOGLIE
DEPOSITI A RISPARMIO
E IN C/C FRUTTIFERO
E COMPIE TUTTE LE
OPERAZIONI DI BANCA

124 SEDI E AGENZIE

È stato pubblicato il n. 3 della Rivista

# "SINDACATO E CORPORAZIONE"

edita dal Ministero delle Corporazioni.

Oltre alla consueta ampia documentazione sull'attività svolta dalle Corporazioni e dalle Associazioni sindacali, la rivista — che all'inizio dell'anno in corso è orientata verso la discussione dei maggiori problemi economico-sociali del momento e dell'avvenire — contiene pregevoli studi del Dr. Eduardo Porena sul principio corporativo dell'autodisciplina, e del Cons. naz. Giovanni Pala, Vice presidente della Corporazione del mare e dell'aria, sulla marina mercantile in guerra e in pace.

# RIVISTA BANCARIA

## delle Assicurazioni e dei Servizi Tributari

Organo della Confederazione Fascista delle Aziende del Credito e dell'Assicurazione

**Direzione - Roma - Piazza del Gesù, 49 - Tel. 62-303**

La rivista esce in fascicoli mensili, alla fine di ogni mese. Coll'ultimo fascicolo annuale viene inviato in Supplemento l'indice dell'anno. Gli abbonamenti sono esclusivamente annuali e decorrono sempre dal 1° Gennaio.

**ABBONAMENTO ORDINARIO Italia e Col. L. 50 - Estero L. 100 - ABBONAMENTO SOSTENITORE L. 200**

**Abbonamenti speciali:**

A) Federazioni Nazionali inquadrate nella Confederazione Fascista delle Aziende di Credito e dell'Assicurazione; Enti ed Aziende appartenenti alle suddette Federazioni Nazionali, per abbonamenti oltre il primo ordinario . . . . . L. 40

B) Dirigenti e Funzionari di Aziende del Credito e dell'Assicurazione, di Imprese esercenti servizi tributari, di Agenzie di credito e di assicurazione . . . . . L. 30

UN NUMERO SEPARATO L. 4



# ABBONAMENTI CUMULATIVI

**con la "RIVISTA BANCARIA, delle Assicurazioni e dei Servizi Tributari,,**

Agli abbonati a « Rivista bancaria, delle Assicurazioni e dei Servizi Tributari », sono offerte le seguenti combinazioni di abbonamento a prezzi ridotti, per il Regno e le Colonie - Estero il doppio.

| | | |
|---|---|---|
| Assicurazioni - Rivista di diritto, economia e finanza delle Assicurazioni private - Roma | annue | L. 80 — |
| Banca, Borsa e Titoli di Credito - Milano | » | » 50 — |
| Bollettino di notizie Economiche | » | » 40 — |
| Giurisprudenza e dottrina bancaria | » | » 80 — |
| Giurisprudenza delle imposte dirette | » | » 25 — |
| L'Economia Italiana - Rassegna fascista di politica ed economia corporativa | » | » 60 — |
| L'Organizzazione scientifica del lavoro | » | » 32 — |
| Risparmio e Credito rurale | » | » 14 — |
| Rivista delle Casse di risparmio | » | » 20 — |
| Rivista di politica economica | » | » 40 — |
| Rivista Italiana di Ragioneria | » | » 30 — |
| Rivista Italiana di Scienze economiche | » | » 58,50 |
| Rassegna monetaria con supplemento | » | » 80 — |
| Rassegna monetaria senza supplemento | » | » 64 — |

**VIENE PURE OFFERTO:**

Annuario di Borsa per il 1941-XIX al prezzo ridotto di. . . . . L. 25

Ai prezzi sopraindicati va aggiunto il prezzo di abbonamento a « Rivista Bancaria, delle Assicurazioni e dei Servizi Tributari »

Fare rimessa dell'importo - accompagnato dall'esatto indirizzo per la spedizione - all'Amministrazione della Rivista - Piazza del Gesù, 49 - ROMA

# Banca Nazionale del Lavoro

**Fondi patrimoniali della Banca e Sezioni annesse L. 852.419.239**

Sede Centrale: ROMA

150 Dipendenze in Italia in Albania e in A. O. I.

Filiale in Madrid: Fondo di dotazione Ptas. 50.000.000

Delegazioni a Barcellona e Malaga

Uffici di rappresentanza: Berlino - Buenos Aires - Lisbona Zagabria

## TUTTE LE OPERAZIONI E I SERVIZI DI BANCA

CREDITO AGRARIO
CREDITO FONDIARIO
CREDITO PESCHERECCIO
CREDITO CINEMATOGRAFICO
CREDITO ALBERGHIERO E TURISTICO

# BANCO DI NAPOLI

**ISTITUTO DI CREDITO DI DIRITTO PUBBLICO**

CAPITALE E RISERVE: L. 1.607.000.000

*400 FILIALI IN ITALIA*

*FILIALI E FILIAZIONI*

*IN ALBANIA, NELL'AFRICA ITALIANA*

*ED ALL'ESTERO*

*UFFICIO DI RAPPRESENTANZA PER LA GERMANIA*

*A BERLINO*

**TUTTE LE OPERAZIONI ED I SERVIZI DI BANCA**

**ALLE MIGLIORI CONDIZIONI**